

UNIVERSITÉ DU QUÉBEC

MÉMOIRE PRÉSENTÉ À
UNIVERSITÉ DU QUÉBEC À TROIS-RIVIÈRES

COMME EXIGENCE PARTIELLE
DE LA MAÎTRISE EN GESTION DES PME ET DE LEUR ENVIRONNEMENT

PAR
Seyram ETCHRI

Les pratiques de gestion financière dans les PME et la performance

Mai 2002

Université du Québec à Trois-Rivières

Service de la bibliothèque

Avertissement

L'auteur de ce mémoire ou de cette thèse a autorisé l'Université du Québec à Trois-Rivières à diffuser, à des fins non lucratives, une copie de son mémoire ou de sa thèse.

Cette diffusion n'entraîne pas une renonciation de la part de l'auteur à ses droits de propriété intellectuelle, incluant le droit d'auteur, sur ce mémoire ou cette thèse. Notamment, la reproduction ou la publication de la totalité ou d'une partie importante de ce mémoire ou de cette thèse requiert son autorisation.

**C'est au Seigneur qu'appartient la sagesse
La science et la connaissance viennent de lui.**

**(Proverbes 2 : 6)
La bible.**

SOMMAIRE

Le rôle des petites et moyennes entreprises dans l'économie est significatif et leur adaptation à leur environnement économique, leur survie tout comme leur succès représentent des enjeux importants pour plusieurs acteurs. Les mutations de l'environnement économique auxquelles sont confrontées les petites et moyennes entreprises obligent celles-ci à optimiser l'allocation de leurs ressources et ce, dans le but d'assurer leur croissance. Beaucoup de chercheurs s'accordent pour dire que la performance d'une entreprise passe par une gestion efficace de ses actifs. En ce qui concerne les comportements en gestion financière des propriétaires dirigeants, plusieurs études sur les causes de faillite des PME ont montré que l'adoption de pratiques de gestion financière pouvait faire toute la différence entre les entreprises en faillite et les entreprises en bonne santé financière.

Dans cette perspective, il nous a paru intéressant d'analyser jusqu'à quel point la présence ou l'absence de pratiques de gestion financière au sein de la petite et moyenne entreprise pouvait déterminer la performance de celle-ci et ce, compte tenu des spécificités entrepreneuriales, internes et externes qui caractérisent les petites et moyennes entreprises.

La vérification de nos hypothèses a été rendue possible grâce au Laboratoire de Recherche sur la Performance des PME de l'Université du Québec à Trois-Rivières, lequel nous a fourni une base de données de 282 entreprises québécoises appartenant au secteur manufacturier.

Les résultats des différents tests statistiques que nous avons effectués, nous ont permis de constater que la présence de variables de contingence appartenant aux caractéristiques de l'entrepreneur, de l'environnement interne, et externe de l'entreprise influence la présence des pratiques de gestion financière au sein de la petite et moyenne entreprise. En effet à la grande différence de la grande entreprise, les spécificités des petites et moyennes entreprises ont un grand impact sur la façon dont les entreprises gèrent leurs opérations pour atteindre leur objectif de performance. D'autre part l'adoption des pratiques de gestion financière par les PME a un impact positif sur la performance de celle-ci.

REMERCIEMENTS

Mes remerciements vont premièrement à madame Josée St-Pierre professeure de finance au département des sciences de la gestion et de l'économie pour avoir accepté de diriger ce mémoire de maîtrise. Je tiens à souligner spécialement son professionnalisme, son expertise et sa patience qui m'ont vraiment été précieux tout le long de la rédaction de ce travail.

Je remercie sincèrement messieurs Claude Matthieu et Louis Raymond qui ont accepté d'évaluer ce mémoire. Je tiens également à remercier Deen Akangbé pour son aide et ses précieux conseils en ce qui concerne la vérification statistique des hypothèses. Un grand merci à tous les professeurs du département des sciences de la gestion et de l'économie qui m'ont encouragée et grâce auxquels j'ai pu compléter ma formation académique.

Je dédie ce mémoire à mon Seigneur qui m'a toujours soutenue particulièrement dans les moments les plus difficiles de mon séjour à Trois-Rivières. Je tiens également à exprimer ma profonde gratitude tout spécialement à ma mère Colette Gadessou ainsi qu'à ma famille pour leurs encouragements et leur support inconditionnel. Enfin, je remercie la Banque Africaine de Développement pour son soutien financier sans lequel je n'aurais pas pu réaliser ce mémoire.

TABLE DES MATIÈRES

SOMMAIRE	ii
REMERCIEMENTS.....	iii
TABLE DES MATIÈRES	iv
LISTE DES FIGURES.....	vii
LISTE DES TABLEAUX	vii
CHAPITRE I INTRODUCTION ET PROBLÉMATIQUE.....	1
CHAPITRE II PRÉSENTATION DE LA LITTÉRATURE.....	5
1. Les pratiques de gestion financière.....	5
1.1 La gestion du fonds de roulement	6
1.1.1 Importance de la gestion du fonds de roulement.....	6
1.1.2 La gestion de l'encaisse et des liquidités	9
1.1.2.1 Les objectifs et les pratiques de la gestion de l'encaisse et des liquidités	9
1.1.2.2 Les pratiques de gestion de l'encaisse et des liquidités dans les PME	10
1.1.3 La gestion des comptes clients	11
1.1.3.1 Les objectifs et les pratiques de la gestion des comptes clients	11
1.1.3.2 Les pratiques de gestion des comptes clients dans les PME	13
1.1.4 La gestion des stocks.....	14
1.1.4.1 Les objectifs et les pratiques de la gestion des stocks.....	14
1.1.4.2 Les pratiques de gestion des stocks dans les PME.....	15
1.1.5 La gestion des comptes fournisseurs	17
1.1.5.1 Les objectifs et les pratiques de la gestion des comptes fournisseurs	17
1.1.5.2 Les pratiques de gestion des comptes fournisseurs dans les PME	18
1.1.6 Le financement bancaire à court terme	19

1.2 Les pratiques de gestion financière à long terme	20
1.2.1 Les décisions d'investissement en contexte des PME.	21
1.2.1.1 Les décisions d'investissement	21
1.2.1.2 Les décisions d'investissement dans les PME	22
1.2.2 Les décisions de distribution des profits en contexte de PME.....	24
1.2.3 Les décisions de financement en contexte des PME.....	25
1.2.3.1 Les décisions de financement.....	25
1.2.3.2 Les décisions de financement dans les PME.....	26
2. Les facteurs influençant les pratiques de gestion financière dans les PME.....	28
2.1 Définition de la PME.....	29
2.2 Les caractéristiques de l'entrepreneur.....	32
2.2.1 Les caractéristiques générales de l'entrepreneur.....	32
2.2.2 L'entrepreneur et les pratiques de gestion financière dans la PME	37
2.3 Les caractéristiques de l'environnement interne des PME	38
2.3.1 L'environnement interne de la PME	38
2.3.2 L'environnement interne et les pratiques de gestion financière dans la PME	40
2.4 Les caractéristiques de l'environnement externe des PME.....	41
2.4.1 L'environnement externe de la PME	41
2.4.2 L'environnement externe et les pratiques de gestion financière dans la PME.....	43
3. La performance des PME.....	45
4. Cadre théorique et hypothèse de recherche.....	46
 CHAPITRE III MÉTHODOLOGIE DE LA RECHERCHE.....	 48
1. L'instrument de mesure.....	48
2. L'échantillonnage.....	49
3. Traitement et analyse des données	50
4. Définitions des variables	51

4.1 Les caractéristiques de l'entrepreneur	51
4.2 Les caractéristiques internes de la PME.....	51
4.3 Les caractéristiques externes de la PME	52
4.4 Les pratiques de gestion financière au sein de la PME	52
4.5 La performance de la PME.....	53
 CHAPITRE IV PRÉSENTATION ET ANALYSE DES RÉSULTATS.....	55
 1. Analyse descriptive de l'échantillon	55
1.1 Les caractéristiques de l'entrepreneur.....	55
1.2 Les caractéristiques internes de la PME.....	57
1.3 Les caractéristiques externes de la PME	60
1.4 Les pratiques de gestion financière présentes dans la PME.....	62
1.5 La performance de la PME.....	64
 2. Vérification des hypothèses de recherche	65
2.1 Résultats de l'analyse factorielle.....	65
2.1.1 Les caractéristiques personnelles du propriétaire dirigeant	65
2.1.2 Les pratiques de gestion financière	67
2.2 Résultats de l'analyse de la corrélation linéaire	69
2.2.1 Les variables de contingence et les pratiques de gestion financière	69
2.2.2 Les pratiques de gestion financière et la performance	71
2.3 Résultats de la régression multiple.....	72
2.3.1 Les pratiques de gestion financière et la performance	72
2.3.2 Les pratiques de gestion financière, la performance et les variables de contingence	74
 CONCLUSION ET LIMITES DE L'ÉTUDE.....	76
Limites de l'étude et suggestions de recherche	77
 BIBLIOGRAPHIE	79

LISTE DES FIGURES

Figure 1

Typologie des entrepreneurs sur « continuum »	31
---	----

Figure 2

Cadre théorique	47
-----------------------	----

LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1

Gestion du fonds de roulement : fréquence d'utilisation (%) et de contrôle (%).....	7
---	---

Tableau 2

Comparaison des techniques de gestion des stocks dans les PME et dans les grandes entreprises.....	16
--	----

Tableau 3

L'utilisation de l'endettement dans les PME	27
---	----

Tableau 4

Profil des entrepreneurs artisan et opportuniste	34
--	----

Tableau 5

Profil des entrepreneurs « PIC » et « CAP »	35
---	----

Tableau 6

Caractéristiques du propriétaire dirigeant	56
--	----

LISTE DES TABLEAUX (suite)

Tableau 7

Objectifs financiers du propriétaire dirigeant..... 57

Tableau 8

Caractéristiques internes de la PME..... 59

Tableau 9

Caractéristiques externes de la PME..... 60

Tableau 10

Classification des entreprises en fonction du secteur d'activité..... 61

Tableau 11

Présence des pratiques/outils de gestion financière au sein des PME..... 63

Tableau 12

Indicateurs de performance financière des PME sur une moyenne de 3 ans (1998-2000) 64

Tableau 13

Analyse factorielle des caractéristiques de l'entrepreneur (Corrélation) 66

Tableau 14

Analyse factorielle des pratiques de gestion financière (Corrélation) 68

Tableau 15

Corrélation entre les variables de contingence et les pratiques de gestion financière 70

Tableau 16

Corrélation entre les pratiques de gestion financière et les indicateurs de performance 71

LISTE DES TABLEAUX (suite)

Tableau 17

Régression linéaire de la performance sur les pratiques de gestion financière 73

Tableau 18

Régression linéaire de la performance sur les pratiques de gestion financière en présence des variables de contingence 75

CHAPITRE I

INTRODUCTION ET PROBLÉMATIQUE

Dans un contexte mondial de plus en plus concurrentiel, la petite et moyenne entreprise joue un rôle capital dans la mesure où elle contribue à l'épanouissement économique de nombreux pays. Pour les pays en développement, la PME est un instrument privilégié et déterminant dans l'atteinte des objectifs de développement économique et social. Dans les pays développés, elle est au cœur de l'activité économique à cause notamment de son impact sur l'économie au niveau de la nature et de la qualité du tissu industriel, de son importance en terme d'emplois, de productivité, de création de richesse, d'innovation et d'amélioration de la qualité de vie. Au Canada, par exemple, on notera que 99.7% des compagnies sont des PME et représentent 59% des emplois canadiens (Gasse et al., 1998).

Les raisons qui expliquent ce dynamisme des PME sont nombreuses. Il y a celles qui s'appuient sur le nouvel environnement économique national et international issu de la mutation des économies dans les dernières décennies (ex : segmentation croissante des marchés, chômage élevé, existence d'opportunités et de niches) ainsi que sur les limites de la grande entreprise (ex : flexibilité réduite). Cette mutation incite justement les grandes entreprises à recourir davantage aux capacités et à la flexibilité des organisations de petite taille dans leurs stratégies de croissance (GREPME, 1997).

L'analyse de l'environnement économique dans lequel évoluent les entreprises nous permet de constater que celui-ci est en mutation de plus en plus fréquente et ce, depuis déjà plusieurs années. Ces changements peuvent s'expliquer par l'internationalisation des marchés, les nouvelles technologies, une concurrence de plus en plus vive, l'innovation, la formation de blocs stratégiques, les attentes de plus en plus modernes et complexes du marché. Autant d'éléments qui bouleversent la vie de nombreuses entreprises.

Ces bouleversements poussent les PME à redoubler de créativité et d'innovation pour non seulement maintenir mais également accroître leurs nombreux avantages (ex : la flexibilité, une structure souple, un système décisionnel simple) et ainsi défendre leur position dans l'économie par rapport à leurs concurrents de plus grande taille. La performance de l'entreprise devient alors un enjeu important non seulement pour le propriétaire-dirigeant de celle-ci mais également pour d'autres acteurs économiques tels que les gouvernements, les partenaires commerciaux, les investisseurs potentiels et les consommateurs.

C'est dans cette perspective que les facteurs clés de succès d'une PME ont fait l'objet de nombreuses études. Les variables qui sont identifiées dans la littérature comme étant des facteurs clés de succès font référence aux caractéristiques du propriétaire dirigeant, de l'environnement externe, de l'entreprise de même qu'aux pratiques de gestion présentes dans la PME (Keats et Bracker, 1988; Gaskill et al., 1993; Cooper, 1993).

Chaque année, les faillites des PME représentent des milliards de dollars de pertes pour l'économie de nombreux pays. Au Canada, en 1993, quelque 3700 corporations, dont le passif s'élevaient à 4,1 milliards de dollars, ont déclaré faillite (Baldwin, 1997). Dans la majorité des cas, les faillites d'entreprises représentent une énorme perte pour l'économie en terme d'emplois, de revenus et de besoins économiques non satisfaits.

En plus de plusieurs facteurs externes à la PME tels que l'environnement économique (ex : récession), il existe plusieurs variables internes qui sont à l'origine de la faillite. Selon Gasse et al., (1998), les facteurs internes les plus communs sont liés à un manque de compétences en gestion de la part des dirigeants de PME. Selon Alpander et al., (1990), 50% des cas de faillite d'entreprises durant les trois premières années de leur existence sont dues à un problème de gestion. Pour Cromie (1991) les erreurs qui provoquent la faillite sont de nature financière pour 30%, managériale dans 14% des cas et enfin, 13% des faillites sont attribuées à des causes personnelles relevant des entrepreneurs.

De façon générale, les recherches suggèrent que le peu d'attention accordé à la gestion financière est une cause importante de faillite commerciale (Argenti, 1976; Berryman, 1983; Richardson et al., 1994; Peel et Wilson, 1996; Gasse et al., 1998; Peel et al., 2000), ce qui est confirmé par Baldwin et al., (1997) qui affirment que 71% des PME font faillite en raison d'une mauvaise gestion financière.

Ainsi donc, il est nécessaire que les propriétaires dirigeants de PME reconnaissent l'importance d'utiliser des pratiques de gestion financière adéquates pour atteindre leurs objectifs de performance. Une pareille attitude s'impose étant donné que des conséquences aussi graves que la faillite commerciale peuvent résulter de l'absence ou du peu d'attention accordée à la gestion financière.

La relation entre les pratiques et les techniques de gestion d'une part et la performance d'autre part a fait l'objet de plusieurs études. De nombreux auteurs ont affirmé que la gestion financière était l'un des facteurs clés de succès et de survie, d'efficacité dans la gestion des ressources (en terme de coûts, volume, prix) et de rentabilité des entreprises (Gaskill et al., 1993; Baldwin et al., 1997; Peel et Wilson, 1996; Kargar et Blumenthal, 1994). Cependant l'on ignore jusqu'à quel point l'absence de pratiques de gestion financière adéquates au sein de la PME peut être un frein à la croissance et à la performance de celle-ci et à l'inverse comment leur présence peut être un facteur de succès de son développement.

Pour Pearson et al., (1990), l'amélioration de manière significative de la performance des PME exige l'utilisation de la plupart sinon de toutes les pratiques de gestion financière. Mais si l'on considère une entreprise dont le portefeuille d'affaires est constitué par un donneur d'ordres qui représente une part importante du volume d'activités, il est légitime de penser que les pratiques de gestion financière pourraient être utilisées de façon minimale, sans que cela ne représente nécessairement un frein à son développement, à sa croissance ou encore sans que l'entreprise ne soit considérée comme étant risquée ou inefficace au niveau de sa gestion.

Il faut noter que les spécificités des PME sont telles que les pratiques de gestion financière présentes au sein de ce type de société diffèrent de celles des grandes entreprises. Dans cette perspective, si nous voulons améliorer notre compréhension de la relation existante entre l'adoption de pratiques de gestion financière au sein de la PME et la performance de celle-ci, il nous faut tenir compte des particularités de la PME. Ces variables de contingence font référence aux caractéristiques de l'entrepreneur, celles de son organisation et enfin celles de son environnement externe.

Dans le cadre de notre recherche l'objectif est de répondre aux questions suivantes :

1. Quelles sont les pratiques de gestion financière présentes dans les petites et moyennes entreprises ?
2. Quels sont les impacts des pratiques de gestion financière présentes sur la performance des petites et moyennes entreprises ?
3. Est-ce que les variables de contingence (caractéristiques du propriétaire dirigeant, caractéristiques de l'environnement interne, caractéristiques de l'environnement externe) influencent la présence des pratiques de gestion financière dans les petites et moyennes entreprises?

Dans les pages qui vont suivre, nous allons tout d'abord effectuer une recension de la littérature qui nous permettra de présenter notre cadre théorique ainsi que les hypothèses sous-jacentes. La deuxième partie de ce travail portera sur la méthode de recherche retenue pour répondre à notre problématique. Par la suite, nous présenterons l'instrument de mesure des variables de notre étude ainsi que l'échantillon utilisé. La présentation et l'analyse des résultats feront l'objet de la quatrième partie de ce travail. Nous terminerons en présentant les contributions de notre recherche, de même que les limites de celle-ci, suivi d'une brève conclusion.

CHAPITRE II

PRÉSENTATION DE LA LITTÉRATURE

1. Les pratiques de gestion financière

L'objectif de la gestion financière est d'utiliser efficacement les ressources organisationnelles de l'entreprise afin de favoriser sa croissance et son développement. La gestion financière peut être divisée en deux grandes catégories de pratiques. Pour mieux saisir les particularités de chacune des décisions financières, on peut les opposer sur plusieurs points :

- Les décisions financières à court terme concernent en principe les actifs et les passifs dont la durée de vie est inférieure à une année ou un cycle d'exploitation. En revanche les décisions financières à long terme font référence aux actifs et passifs à long terme soit essentiellement les immobilisations, les dettes à long terme et l'avoir des actionnaires (St-Pierre, 1999).
- Les décisions financières à long terme sont prises dans le cadre de la planification à long terme, c'est à dire avec un horizon de trois à cinq ans. Les décisions financières à court terme, par contre agissent dans un futur plus immédiat dont le délai est habituellement inférieur à un an (Brealey et Myers, 1984).
- Les décisions financières à long terme engagent l'avenir de l'entreprise et sont dans la plupart des cas, difficilement réversibles. En ce qui concerne les décisions financières à court terme, elles n'engagent que le futur immédiat et par conséquent elles peuvent être rapidement corrigées (Jobard, 1997).

Pour conclure, lorsque l'on parle de gestion financière, on fait référence également à un système, à des politiques ou à un ensemble de pratiques que l'entreprise adopte pour atteindre les objectifs de performance et de croissance qu'elle s'est fixée.

Dans la section suivante, nous présentons la recension de la littérature portant sur les politiques et les pratiques de gestion financière à court terme et à long terme présentes dans les PME.

1.1 La gestion du fonds de roulement

1.1.1 Importance de la gestion du fonds de roulement

Selon St-Pierre (1999), l'objectif de la politique de gestion du fonds de roulement (ou encore la gestion financière à court terme) est d'assurer un niveau suffisant de liquidités à l'entreprise pour faciliter ses opérations et sa croissance. Autrement dit elle consiste à profiter au maximum du délai de paiement des fournisseurs, à réduire le plus possible le délai de recouvrement des comptes clients, à faire fructifier les liquidités de l'entreprise et à obtenir du financement à court terme au coût le plus faible possible (St-Pierre, 1999).

La gestion du fonds de roulement fait référence aux pratiques de gestion financière suivantes : la gestion de l'encaisse, intimement liée à l'établissement de la marge de crédit, la gestion des comptes clients, qui va de l'analyse du potentiel de crédit des clients à la perception des comptes, la gestion des stocks, la gestion des comptes fournisseurs et l'établissement d'un plan de financement à court terme (Fortin, 1989).

Plusieurs auteurs constatent que la plupart des propriétaires dirigeants n'accordent pas l'importance nécessaire à la gestion financière à court terme de leur entreprise. Burns et Walker (1991) ont étudié les différents aspects de la gestion du fonds de roulement de 184 entreprises américaines. Ils ont noté que les propriétaires dirigeants consacrent moins du quart de leur temps à la gestion financière de leur entreprise alors que les actifs à court terme représentent 39% de l'actif total. Ils ont également remarqué que les entreprises qui revoient leur politique de gestion du fonds de roulement au moins une fois par trimestre ou par mois sont également celles qui sont les plus rentables.

Le manque d'attention accordée à la gestion du fonds de roulement a été confirmé par d'autres études effectuées dans plusieurs pays (Holmes et Nicholls, 1988; Peel et al., 2000). Le peu d'attention accordée par les propriétaires dirigeants à la gestion des actifs à court terme est dû entre autres aux ressources limitées en terme de temps et au manque de compétences des responsables de la gestion de l'entreprise (Peel et al., 2000).

Peel et Wilson (1996) ont effectué une étude sur les pratiques en matière de gestion des actifs à court terme et des investissements de 82 PME manufacturières et de services du Royaume Uni comptant moins de 50 employés. Le tableau 1 présente quelques-uns de leurs résultats concernant les réponses, sur une échelle de 1 (jamais) à 5 (très souvent), aux questions posées sur différents aspects de la gestion financière des actifs à court terme.

Tableau 1
Gestion du fonds de roulement : fréquence d'utilisation (%)

Résultats	Jamais (%)	Parfois- Souvent (%)	Très souvent (%)	Résultat moyen (maximum de 5)	Nombre de répondants
Utilisation du budget de caisse	8,5	54,9	36,6	3,68	82
Analyse des mauvaises créances	4,9	56,8	38,3	3,83	81
Analyse de la période de crédit	8,6	67,9	23,5	3,56	81
Analyse de la cote de crédit des clients	8,6	66,6	24,7	3,40	81
Analyse de la politique d'escompte	30,0	60,1	10,0	2,51	80
Analyse de la période de paiement	12,2	74,5	13,4	2,96	84
Utilisation de l'affacturage	78,0	13,5	8,5	1,60	82
Analyse du financement du fonds de roulement	12,2	74,5	13,4	2,96	82
Analyse de la rotation des stocks	38,5	53,9	7,7	2,35	78
Analyse du niveau des stocks	34,6	51,3	14,1	2,72	78
Utilisation du modèle de la quantité économique	73,8	23,8	2,5	1,51	80

Source : St-Pierre (1999) ; Peel et Wilson (1996).

En ce qui concerne la planification de l'encaisse et des liquidités, on remarque que 36.6% des répondants ont très souvent recours au budget de caisse contre 8,5% qui affirment ne jamais y avoir recours. On remarque également que très peu de répondants affirment ne jamais avoir recours aux pratiques de gestion des comptes clients tels que l'analyse des mauvaises créances (4,9%), l'analyse de la période de crédit (8,6%) et l'analyse de la cote de crédit des clients (8,6%).

On constate ainsi que les dirigeants sont plus soucieux de la gestion de leurs comptes clients et de leurs mauvaises créances. Alors qu'auparavant plusieurs auteurs dénonçaient le peu d'attention accordée à la gestion du fonds de roulement. Ainsi donc comparativement aux études précédentes, les résultats de Peel et Wilson (1996) montrent une amélioration notable du comportement des dirigeants de PME quant à la gestion de leur fonds de roulement.

Étant donné que les mouvements de fonds ne sont pas parfaitement synchronisés (entrées et sorties), que c'est avec des liquidités que l'entreprise fait face à ses engagements, que l'accès aux différentes sources de financement est limité (Walker et Petit, 1986), la gestion des flux monétaires à court terme est primordiale et passe par une gestion efficace des différentes composantes du fonds de roulement.

Cote et Latham (1999) soulignent que la gestion du fonds de roulement de l'entreprise influence le cycle de conversion de l'encaisse et par conséquent les flux monétaires de la firme qui, à leur tour, affectent sa rentabilité. Richards et Laughlin (1980) affirment que malgré la rentabilité de l'entreprise et malgré le fait que celle-ci ait de bonnes perspectives de profit à long terme, une mauvaise gestion du cycle de conversion de l'encaisse peut être à l'origine de difficultés financières et même de la faillite. Ce constat n'est guère surprenant puisque ce sont les éléments même du fonds de roulement qui constituent les sources de liquidités des entreprises (Peel et Wilson, 1996).

En résumé, on constate de façon générale que de nombreux auteurs s'accordent pour dire que la gestion du fonds de roulement est un élément crucial pour le succès et la survie de la PME. en raison de son impact sur les liquidités, la solvabilité, la rentabilité, le risque et la performance de la PME (Kargar et Blumenthal, 1994; Peel et Wilson, 1996; Chittenden et Bragg, 1997; Baldwin et al., 1997; McMahon, 2001).

1.1.2 La gestion de l'encaisse et des liquidités

1.1.2.1 Les objectifs et les pratiques de la gestion de l'encaisse et des liquidités

Il est primordial qu'une entreprise détienne en permanence les liquidités suffisantes pour régler ses engagements financiers. Ceci est l'objectif que doit rencontrer la gestion de l'encaisse qui consiste à inciter les clients à payer leurs dettes le plus tôt possible (sans nécessairement les pousser vers les concurrents) et à retarder les paiements des comptes fournisseurs sans toutefois payer de pénalités. Il est également important que les mouvements de fonds soient synchronisés et contrôlés (St-Pierre, 1999). Le maintien d'un niveau optimal d'encaisse permettra à la PME de diminuer ses coûts de financement et d'être ainsi plus efficace.

Selon Fortin (1989) la gestion de l'encaisse consiste à maximiser la rentabilité des fonds sans perturber les activités de l'entreprise ou l'exposer à un trop grand risque vis-à-vis de ses engagements financiers. Dans la poursuite de cet objectif, la PME peut recourir aux pratiques de gestion de l'encaisse suivantes :

- ✓ raccourcir les délais d'encaissement,
- ✓ allonger les délais de déboursement,
- ✓ planifier les encaissements et les déboursements,
- ✓ investir les surplus d'encaisse,
- ✓ faire un arbitrage entre la détention d'un niveau minimal de liquidités et la rentabilité de l'entreprise, et
- ✓ utiliser efficacement les services bancaires.

L'utilisation des différentes pratiques de gestion de l'encaisse mentionnées ci-haut ont pour objectif de mettre en place un système de gestion efficace, lequel permettra à la PME de s'assurer d'avoir les liquidités suffisantes pour faire face à ses obligations financières.

1.1.2.2 Les pratiques de gestion de l'encaisse et des liquidités dans les PME

La recension de la littérature suggère que la plupart des PME gèrent leurs liquidités sans utiliser de techniques sophistiquées. Cette situation est attribuable soit au manque de formation financière des dirigeants dans certain cas ou à l'incertitude que vivent bon nombre de PME quant à la stabilité de la demande pour leurs produits, rendant difficile toute planification et gestion financière.

Il est important de souligner que la PME se caractérise généralement par un degré élevé d'incertitude et une grande vulnérabilité face à son environnement externe (GREPME, 1997). Ainsi donc, à défaut d'influencer son environnement externe et d'en prévenir les changements, la PME s'adapte à celui-ci. Par exemple, St-Pierre (1999) relève que beaucoup de PME dépendent d'un nombre limité de clients, ce qui expliquerait pourquoi leurs ventes et donc leurs liquidités seraient largement liées aux commandes de ces derniers. Dans cette perspective, on peut soupçonner que le degré de dépendance de la PME face à ses clients et ses fournisseurs constitue un élément de contingence dans l'adoption de pratiques minimales de gestion financière. Nous rejoignons ainsi les conclusions de Gasse (1989) qui attestent que l'utilisation de diverses techniques et pratiques de gestion dans la PME dépend de la taille de l'organisation, de sa technologie de base et du type d'environnement au sein duquel l'entreprise évolue.

Au Royaume-Uni, d'après l'étude de Peel et Wilson (1996) effectuée sur 82 PME manufacturières et de services comptant moins de 50 employés, seulement 8,5% des entreprises n'utilisent pas le budget de caisse (voir le Tableau 1). Les entreprises pour lesquelles l'utilisation du budget de caisse s'effectue de manière très fréquente représentent 36,6% de l'échantillon. D'après ces auteurs, il semblerait que les entrepreneurs soient plus soucieux qu'avant de la gestion de leur encaisse et de leurs liquidités.

Gasse et al., (1998) ont effectué une étude auprès de 47 PME canadiennes en croissance pour identifier les meilleures pratiques managériales de ces firmes. Les auteurs soulignent que 47% des entrepreneurs contrôlent leurs liquidités et considèrent cette pratique de gestion financière comme étant une activité critique pour le succès de l'entreprise. En outre les résultats montrent que parmi les PME les plus performantes, 13% des entreprises ont recours à la planification financière et budgétaire à long terme par rapport à 7% pour les entreprises les moins performantes (St-Pierre, 1999). La recension de la littérature suggère qu'il y ait une relation entre l'adoption de pratiques de gestion de l'encaisse et des liquidités au sein des PME et la performance de celles-ci. Dans cette perspective, il sera intéressant d'analyser cette relation en tenant compte des spécificités de la PME.

1.1.3 La gestion des comptes clients

1.1.3.1 Les objectifs et les pratiques de la gestion des comptes clients

Le crédit est un outil de vente essentiel au développement des parts de marché d'une entreprise. Compte tenu de la concurrence qui se fait pour attirer les clients, peu d'entreprises peuvent se passer de cette pratique. Pour conserver sa clientèle dans une industrie où le crédit est couramment utilisé, il faut que la PME accorde des conditions de crédit concurrentielles ou consente des réductions de prix (Fortin, 1995).

L'entrepreneur doit savoir qu'en vendant des produits à crédit, cela équivaut à consentir à ses clients, une réduction des prix de vente. En effet les délais qu'entraîne le fait de reporter à plus tard l'encaissement d'une vente est identique au fait de financer les clients pendant cette période (St-Pierre, 1999). Il faut noter que la vente à crédit ne nécessite certes aucune sortie de fonds directe; cependant le paiement différé d'un compte représente un manque à gagner (Fortin, 1995). Autrement dit un dollar reçu aujourd'hui vaut plus que le même dollar reçu dans un mois. Notons qu'au cours de la période durant laquelle le crédit est accordé, l'entreprise doit continuer à rencontrer ses obligations financières, ce qui implique d'être rentable et, plus important encore, d'être capable de générer un niveau suffisant de liquidités ou de recourir à des emprunts pour combler ces besoins.

La croissance des comptes clients exerce une forte pression sur les besoins de liquidités (et de financement de l'entreprise) qui, poussée à l'extrême, peuvent affecter la solvabilité de l'entreprise. Dans cette perspective, selon Fortin (1995), la politique de crédit de la PME ne doit pas se faire sans considérer l'impact que peuvent avoir l'offre de crédit sur les comptes clients, les besoins de liquidités et de financement, la rentabilité, la capacité d'emprunt de la PME et enfin l'accessibilité aux différentes sources de financement. En effet ceci est très important étant donné que des conséquences aussi dramatiques que la faillite peuvent être dues à une mauvaise gestion des comptes clients.

A ce propos une étude réalisée par le Insolvency Practitioners Society (CIMA, 1994) indiquait que 20% des faillites de PME britanniques (la grande majorité étant des petites entreprises) étaient dues aux mauvaises créances ou à la faiblesse de la gestion du crédit (Peel et Wilson, 1996).

Au niveau de la gestion des comptes clients, les décisions qui vont servir à définir la politique de crédit concernent quatre variables : l'octroi du crédit, la fixation de la durée de paiement, l'escompte et les méthodes de recouvrement. Dans cette perspective l'objectif de la politique de crédit est de réduire au minimum les délais de paiement et ce, au coût le faible possible (Smith, 1979). Pour atteindre cet objectif la PME doit recourir aux pratiques de gestion suivantes :

- ✓ l'analyse du potentiel de crédit des clients,
- ✓ la fixation de la période de crédit,
- ✓ la réduction des délais d'encaissement entre autres en établissant une politique d'escompte,
- ✓ la perception des comptes clients,
- ✓ le contrôle de l'état des comptes clients autrement dit l'analyse des mauvaises créances, et
- ✓ l'analyse de l'impact sur la situation financière de l'entreprise des modifications des politiques de crédit.

L'adoption des pratiques de gestion mentionnées ci-dessus permettra aux entreprises d'améliorer la gestion de leur crédit en rendant plus efficaces le recouvrement des comptes clients et le contrôle des entrées de fonds et des besoins de financement. Il devrait en résulter une amélioration de la performance de l'entreprise.

1.1.3.2 Les pratiques de gestion des comptes clients dans les PME

D'après leur recherche effectuée sur 211 PME britanniques, Peel et al., (2000) ont constaté que 80% des transactions quotidiennes du secteur corporatif sont à crédit et que les comptes clients représentent en moyenne de 30 à 35% du total des actifs pour toutes les firmes. Dans cette perspective l'utilisation de pratiques adéquates de gestion du crédit est très importante. En effet elles peuvent préserver l'entreprise de certaines difficultés financières imputables au non-respect des termes de crédit par les clients, aux retards dans les paiements, qui nuisent aux liquidités et par conséquent à la croissance des entreprises.

Dans son étude réalisée auprès de 75 PME de l'État de la Virginie, Grablowsky (1976) montrait qu'environ 95% des PME qui vendent à crédit ne définissent aucune règle de sélection des clients. Pour la plupart des entreprises de l'échantillon, la gestion du crédit n'est pas formalisée. En réalité, la plupart des propriétaires dirigeants considèrent les mauvaises créances comme étant un phénomène qu'ils ne sont pas en mesure de contrôler. Cela explique peut-être pourquoi une si faible proportion d'entre eux prennent des mesures préventives pour minimiser les impayés.

Plus récemment Peel et Wilson (1996), dans un sondage réalisé auprès de 82 PME du Royaume-Uni, notent que la gestion des comptes clients et la gestion des mauvaises créances sont devenues des politiques de gestion financière plus populaires auprès des dirigeants qu'auparavant. En effet d'après les résultats de la recherche, 91,4% des entreprises ont analysé le crédit de leurs débiteurs. En ce qui concerne les créances irrécouvrables et les mauvaises créances, seulement 4,9% et 3,7% des répondants respectivement, ont affirmé ne jamais les avoir analysées ou révisées. Dans ce contexte, il est intéressant de souligner que seulement 8,6% des répondants n'ont jamais évalué le risque de non-paiement que présentaient leurs clients, contre 30,6% qui ont affirmé avoir recours à cette pratique de gestion du crédit "souvent" ou "très souvent".

Les résultats de l'étude menée par Peel et al. (2000) auprès de 211 PME manufacturières britanniques vont dans le même sens que ceux de Peel et Wilson (1996). En effet 70,7% des PME de l'échantillon analysent le potentiel de paiement de leurs clients avant de leur octroyer un crédit. De plus, plusieurs des entreprises évaluent le degré de solvabilité de leurs clients (33,2%) ainsi que le risque de paiement en retard (52%) qu'ils engendrent.

D'après les résultats des récentes études, les PME accordent une place beaucoup plus importante à la gestion des comptes clients qu'auparavant. Une fois de plus, on peut se demander quel est l'impact des caractéristiques de la PME sur les comportements en matière de gestion du crédit des entrepreneurs.

1.1.4 La gestion des stocks

1.1.4.1 Les objectifs et les pratiques de la gestion des stocks

Les stocks représentent un des plus importants postes du fonds de roulement des entreprises des entreprises manufacturières. L'utilité des stocks est évidente pour plusieurs raisons. En effet malgré l'existence de délais nécessaires pour réaliser les opérations de fabrication et de distribution, l'entreprise est capable grâce à ses stocks de répondre aux besoins du marché et de s'ajuster rapidement aux variations imprévisibles de la demande.

L'évaluation d'une politique de gestion des stocks dépend du point de vue que l'on adopte. D'un point de vue opérationnel, la politique de gestion des stocks doit permettre à l'entreprise de faire face à la demande, et ce dans les délais fixés compte tenu des contraintes opérationnelles existantes (Nollet et al., 1986). D'un point de vue financier, la politique de gestion des stocks a pour objectif d'optimiser le niveau des stocks que doit détenir l'entreprise, en se basant essentiellement sur la minimisation des coûts (Smith, 1979). Finalement la gestion des stocks consiste à faire un arbitrage entre quatre types de coûts (le coût des commandes, les coûts d'entreposage, le coût d'opportunité des fonds investis dans les stocks et les coûts entraînés par l'insuffisance des stocks) qui sont de nature conflictuelle.

Il est difficile pour l'entreprise de synchroniser les jours de production de sa marchandise et la demande pour ses produits. Ainsi donc, pour prévenir tout retard dans les délais de livraison, toute rupture de stocks, et faire face à l'incertitude de la demande, il est important que l'entreprise se constitue ce que l'on appelle un stock de sécurité. En principe, le niveau optimal du stock de sécurité se détermine en faisant un arbitrage entre les coûts de rupture des stocks et les coûts d'entreposage. Plutôt que d'adopter des pratiques de gestion des stocks formalisées, plusieurs propriétaires dirigeants s'en tiennent à leur jugement pour déterminer leur stock de sécurité tant l'évaluation de ces coûts est difficile.

Pour une gestion financière efficace des stocks, Fortin (1995) propose aux entreprises de considérer les objectifs suivants dans l'élaboration de leur politique de gestion :

- ✓ évaluer les stocks c'est-à-dire connaître la valeur des stocks,
- ✓ contrôler le niveau des stocks,
- ✓ déterminer la quantité de stocks à commander de manière à minimiser les coûts de gestion des stocks, et
- ✓ déterminer la date de réapprovisionnement en stock de manière à faire face à l'incertitude de la demande.

L'adoption de pratiques de gestion des stocks adéquates permet à l'entreprise de bénéficier d'une gestion efficace, de faire face aux variations imprévues de la demande plus aisément et d'obtenir ainsi de meilleurs résultats financiers.

1.1.4.2 Les pratiques de gestion des stocks dans les PME

Les stocks constituent l'élément le plus important de l'actif à court terme des PME manufacturières. Et pourtant St-Pierre (1999) note que la formalisation de la gestion des stocks est quasi inexistante au sein de ces entreprises. Lorsque Peel et Wilson (1996) ont étudié les pratiques de gestion du fonds de roulement de 84 PME au Royaume-Uni, 74% des répondants ont affirmé ne jamais utiliser de techniques quantitatives de gestion des stocks.

Les auteurs ont relevé que 77% des entrepreneurs ont admis ne pas exercer un contrôle soutenu du niveau de leurs stocks. Grablowsky (1984) a réalisé une étude au niveau des techniques de gestion des stocks utilisées par 94 PME, de même que celles utilisées par les grandes entreprises du Fortune 500. Les résultats sont présentés au tableau 2.

Tableau 2
Comparaison des techniques de gestion des stocks
dans les PME et dans les grandes entreprises
(Grablowsky, 1984)

Méthode	PME (%)	Grande entreprise Fortune 500 (%)*
ABC	2	-
Quantité économique à commander (QÉC)	2	63
Ratios de rotation des stocks	-	55
Programmation linéaire	-	24
Méthodes statistiques	-	10
Stocks de sécurité	7	50
Anticipation des stocks	32	-
Jugement du propriétaire dirigeant	6	66
Projection des ventes	9	-
Expérience passée	15	-
Pas de méthodes	27	-

* Les pourcentages indiqués dépassent 100%, étant donné que certaines entreprises utilisent plusieurs méthodes de gestion des stocks.

Source : St-Pierre (1999)

On remarque que, contrairement aux grandes entreprises, les PME utilisent très peu les méthodes quantitatives de gestion des stocks, telle que la quantité économique à commander. Selon les résultats de l'étude de Grablowsky (1984), si les PME adoptent une politique de gestion des stocks, cette politique se base plutôt sur les anticipations (32%) et sur l'expérience passée (15%). Notons que près du tiers soit 27% des entreprises n'ont aucune méthode de gestion des stocks.

Burns et Walker (1991) qui ont effectué une étude auprès de 186 PME canadiennes abondent dans le même sens que Grablowsky (1984). En effet d'après leurs résultats 82% des entreprises n'utilisent pas de méthodes particulières de gestion des stocks, la disponibilité des unités en stocks étant leur critère de décision pour procéder à leur renouvellement. Il est intéressant de noter que 80% des entreprises ont affirmé procéder à de nouvelles commandes lorsqu'elles peuvent bénéficier d'une remise ou de prix avantageux.

D'après la recension de la littérature, la gestion des stocks semble être beaucoup plus formalisée dans les grandes entreprises que dans les plus petites. Malheureusement les résultats des recherches précédentes ne nous permettent pas de connaître l'impact des comportements en matière de gestion des stocks des entrepreneurs sur la performance de leur entreprise. Considérant les particularités de la PME, on peut se demander si le manque de formalisation des pratiques de gestion des stocks est un frein ou non à leur croissance et à leur performance.

1.1.5 La gestion des comptes fournisseurs

1.1.5.1 Les objectifs et les pratiques de la gestion des comptes fournisseurs

Smith (1979) distingue quatre caractéristiques entre le financement des fournisseurs et le financement bancaire dont on discutera à la prochaine section. Selon cet auteur le financement des fournisseurs permet d'acquérir des matières premières; son utilisation est spontanée, varie avec le niveau des ventes et couvre une courte période du cycle d'exploitation. En ce qui concerne le financement bancaire, il permet à l'entreprise d'acquérir des dollars et nécessite donc une planification et une préparation. Les PME ont recours au financement auprès des institutions financières pour couvrir d'une manière générale une longue période de leur cycle d'opération.

La politique de gestion des comptes fournisseurs a pour objectif de minimiser le coût du crédit et d'assurer le financement le moins cher possible (Smith, 1979). En effet pour l'acheteur, le délai qui s'écoule entre la réception de la marchandise et la date à laquelle le paiement de cette marchandise est effectué est un délai positif (Fortin, 1995).

L'exploitation du délai de décaissement constitue, dans ces conditions, une source de financement non négligeable qui présente par conséquent des opportunités de profits.

Il est nécessaire que la PME évalue la valeur que représente pour elle l'utilisation du délai de crédit offert par son fournisseur, en tenant compte du coût d'opportunité des fonds investis dans l'entreprise qui correspond ici au coût du capital. La raison étant que l'offre d'un délai de crédit par le fournisseur est synonyme d'une réduction réelle du prix d'achat pour l'acheteur.

Grablowsky (1978) abonde dans le même sens. En effet selon lui les propriétaires dirigeants doivent considérer la décision d'utiliser ou non les escomptes ou les délais de crédit proposés par leurs fournisseurs, même si cela implique d'avoir recours au financement externe, étant donné que l'utilisation adéquate des comptes fournisseurs peut être une source de financement considérable comportant de nombreux avantages. Fortin (1995) affirme qu'en général, renoncer à l'utilisation de l'escompte ou du délai de crédit sont des moyens de financement très coûteux pour l'entreprise. Ainsi donc, l'utilisation de l'escompte fournisseur a un impact sur la performance de la PME puisqu'elle permet à celle-ci d'être plus efficace dans l'utilisation de ses ressources monétaires.

1.1.5.2 Les pratiques de la gestion des comptes fournisseurs dans les PME

L'étude d'Anvari et Gopal (1983) montre que 75% des PME canadiennes utilisent l'escompte fournisseur et 46% des dirigeants interrogés reconnaissent volontiers que cette pratique représente une source de financement non négligeable pour leur entreprise. Notons que l'enjeu, que représente pour l'entreprise l'utilisation des comptes fournisseurs comme source de financement, peut varier d'une PME à l'autre étant donné que chacune d'elle a une structure de coût qui lui est propre.

Dans leur enquête réalisée auprès de 184 entreprises américaines, Burns et Walker (1991) constatent que la plupart des répondants n'effectuent pas d'analyse des coûts d'opportunités reliés à la décision de ne pas utiliser l'escompte ou les délais de crédit de leurs fournisseurs. Toutefois 43% utilisent l'escompte et paient à temps. Les auteurs constatent que les propriétaires dirigeants qui décident d'utiliser l'escompte fournisseur sont également ceux pour qui la rentabilité de l'entreprise est importante. Les conclusions de Burns et Walker (1991) nous permettent de faire un lien entre "les objectifs de l'entrepreneur" qui est une variable de contingence et l'adoption de certaines pratiques de gestion financière au sein de la PME.

1.1.6 Le financement bancaire à court terme

La première source de financement d'une entreprise qui débute ses opérations est le capital constitué de fonds propres de diverses origines, les plus courantes provenant de l'entrepreneur lui-même, de ses parents et amis ou encore du gouvernement. Parmi les autres sources de financement à court terme auxquelles l'entreprise peut recourir, on retrouve essentiellement les banques, les caisses d'épargne et de crédit et les sociétés de financement. Keasey et Watson (1993) notent que le financement à court terme chez les PME est très important et peut représenter jusqu'à 64% du financement total.

La marge de crédit, qui est la principale source de financement à court terme externe des PME, est déterminée par la gestion des actifs à court terme de l'entreprise, plus précisément les stocks et les comptes clients, qui représentent les garanties sur lesquelles les banques s'appuient pour établir leurs conditions de crédit. Dans cette perspective, sans une gestion efficace des actifs de l'entreprise ou en présence de délai de transformation en argent trop long, l'entreprise aura des difficultés à obtenir du financement à court terme avantageux auprès des institutions financières (St-Pierre, 1999). Ainsi donc, pour optimiser les coûts de financement bancaire, la PME doit considérer la qualité et l'efficacité de ses pratiques de financement à court terme, car celles-ci influencent directement ses liquidités de même que les conditions de crédit qui lui sont offertes.

L'objectif de la politique de financement à court terme est de réduire au minimum les coûts de financement tout en assurant un crédit disponible en tout temps (St-Pierre, 1999). Pour atteindre ces objectifs le gestionnaire doit recourir aux pratiques de financement suivantes :

- ✓ planifier les besoins d'emprunt,
- ✓ évaluer les coûts réels de l'emprunt, et
- ✓ réduire au minimum les coûts de financement à court terme.

Notons que dans leur étude réalisée auprès de 184 entreprises américaines, Burns et Walker (1991) ont remarqué que 34% des entreprises interrogées ont déclaré utiliser régulièrement le financement bancaire à court terme. Le financement le plus utilisé demeure la marge de crédit avec solde compensateur (44%).

En conclusion, la recension de la littérature que nous venons de présenter suggère que la gestion de chacun des postes du fonds de roulement de l'entreprise pris individuellement et dans leur ensemble a un impact déterminant sur la performance de l'entreprise en terme de liquidités, de risque et de rentabilité. Dans la section suivante nous analyserons les caractéristiques des pratiques de gestion financière à long terme présentes dans les PME.

1.2 Les pratiques de gestion financière à long terme

Les décisions financières à long terme d'une entreprise concernent l'investissement, le financement et la distribution des profits. Chacune de ces trois variables a un impact direct sur la valeur de l'entreprise, étant donné que celle-ci n'est que la valeur actualisée, au taux de rendement ajusté pour le risque, des flux monétaires futurs (St-Pierre, 1999). L'adoption de pratiques adéquates de gestion financière à long terme est essentielle à la rentabilité, à la performance et à la survie de la PME. La section suivante nous permettra d'en apprendre plus sur le sujet.

1.2.1 Les décisions d'investissement en contexte des P.M.E.

1.2.1.1 Les décisions d'investissement

Le processus décisionnel qui conduit à l'engagement de dépenses en capital, autrement dit au choix des investissements, joue un rôle déterminant dans la réussite d'une entreprise. Les PME traversent des périodes de croissance qui nécessitent des investissements et plusieurs auteurs reconnaissent que l'un des facteurs majeurs de leur échec serait leur mauvaise gestion (Olson, 1987; Gasse, 1989; Richardson et al., 1994; Peel et Wilson, 1996; Baldwin et al., 1997; St-Pierre, 1999; Peel et al., 2000). On reconnaît alors que les choix des investissements représentent des décisions stratégiques et critiques qui doivent être optimisées et ce, en raison de leur effet irréversible sur les entreprises qui auront engagé d'importantes sommes d'argent dans leur réalisation.

Réaliser des investissements signifie renoncer présentement à une certaine somme d'argent afin d'en retirer des flux monétaires futurs dont la valeur actualisée devrait être supérieure à l'investissement initial (St-Pierre, 1999). Ces décisions ont donc un impact direct sur la performance de l'entreprise (Cobbaut, 1987; Joly, 1988; St-Pierre, 1999). Étant donné qu'il s'agit généralement d'un engagement durable difficilement réversible, comportant des risques, il est important pour les gestionnaires de mesurer toutes les conséquences de ces décisions.

Corr (1983) avance qu'au niveau de la décision d'investissement l'entreprise doit répartir les ressources dont elle dispose entre ses divers projets, programmes et activités administratives et ce, de manière à atteindre les objectifs fixés. Le processus décisionnel en matière d'investissement consiste en la planification, la conception, le choix et la mise en application de projets d'investissement précis.

Selon Pierrat (1996) la décision d'investissement est en réalité un processus relativement long qui comporte différentes phases inter-reliées. En général la décision d'investissement est caractérisée par une phase stratégique (définition du problème et des objectifs particuliers), une phase d'étude technique et commerciale et enfin une phase d'étude financière.

Toujours par rapport au processus d'investissement, plusieurs auteurs rejoignent Pierrat (1996) et retiennent quatre grandes étapes : l'identification du projet, la présélection, l'analyse détaillée (l'étude de marché, l'étude technique et financière) et la décision finale (Quirin et Sémah, 1973; Joly, 1988).

Enfin, selon St-Pierre (1999), les décisions d'investissement dans la PME, consistent en l'évaluation de toutes les décisions qui ont une influence significative sur les rentrées futures de fonds. Elles sont liées au choix des projets que l'entreprise devra réaliser pour favoriser un développement harmonieux de ses activités. Pour atteindre ces objectifs la PME doit recourir aux pratiques de gestion financière suivantes :

- ✓ la planification des recettes et des déboursés d'investissement,
- ✓ l'évaluation de la rentabilité des projets d'investissement, et
- ✓ la mise en application et le contrôle des projets d'investissement.

L'utilisation de pratiques de gestion financière adéquates en matière de choix et de décision d'investissement permettra alors à l'entreprise de réaliser les projets qui contribuent le plus à sa croissance, à son développement et à la maximisation de sa valeur.

1.2.1.2 Les décisions d'investissement dans les PME

Selon Peel et Wilson (1996), les principaux objectifs qui motivent la décision d'investir dans les PME sont l'amélioration de la rentabilité et la croissance du chiffre d'affaires. De plus, la méthode d'évaluation des investissements utilisée par la PME reflète les objectifs du preneur de décision. D'après la littérature en général, c'est le délai de récupération qui est la méthode d'évaluation de projet la plus utilisée. Dans son étude réalisée auprès de 232 PME américaines, Stanley (1997) constate que 43% des entreprises utilisent le délai de récupération, 22% le taux de rendement comptable, 16% le taux de rendement interne, et enfin 11% la valeur actuelle nette comme méthode d'évaluation des projets d'investissement.

Dans une étude effectuée auprès de 84 entreprises du secteur manufacturier anglais. Peel et Wilson (1996) remarquent que les décisions d'investissement sont formalisées pour près de 80% des entreprises de l'échantillon. Le délai de récupération est la méthode la plus utilisée (67,6%). suivie du taux de rendement comptable (33,8%). Le pourcentage des entreprises qui utilisent les méthodes de la valeur nette et du taux de rendement interne est de 23,9%. Notons que certaines entreprises utilisent plus d'une méthode à la fois.

La méthode du délai de récupération est une méthode facile à utiliser, c'est la raison pour laquelle elle est très populaire auprès des propriétaires-dirigeants. Elle privilégie les liquidités, tient compte du risque lié au temps qu'il faille pour récupérer l'investissement, et répond aux pressions externes de financement.

Keasey et Watson (1993) constatent en ce qui concerne les décisions d'investissement, que plusieurs propriétaires peuvent poursuivre des objectifs autres que la maximisation de leur richesse ce qui pourrait expliquer l'absence de critères formels d'évaluation de la rentabilité. De plus, les décisions d'investissement dans les PME sont souvent prises de façon intuitive, se font en réaction à la concurrence, sont dictées par un ou plusieurs donneurs d'ordres ou encore se font sous la pression des bailleurs de fonds (St-Pierre, 1999).

D'après les conclusions des auteurs précédents, les pratiques de gestion des décisions d'investissement sont peu populaires auprès des entrepreneurs. En effet elles dépendent d'une manière générale des objectifs personnels que poursuivent ceux-ci, et du degré de dépendance commerciale de l'entreprise face à ses clients, soit le fait qu'elle travaille avec une clientèle peu diversifiée.

1.2.2 Les décisions de distribution des profits en contexte de PME

Selon Cobbaut (1997), la politique de dividendes désigne l'ensemble des règles de conduite dont une entreprise s'est dotée en matière d'allocation de son bénéfice net. La politique de dividendes permet de déterminer la proportion des profits réinvestie dans l'entreprise afin d'assurer sa croissance et son développement, et la proportion qui sera versée aux actionnaires pour respecter leur désir de réaliser un rendement satisfaisant (St-Pierre, 1999). Notons que ces décisions ont un impact sur le degré de dépendance de l'entreprise face au financement par dettes et la nécessité de recourir au marché des capitaux pour obtenir les fonds nécessaires à sa croissance. Étant donné leur accès limité au marché des capitaux, les décisions de distribuer des profits sous forme de dividendes sont très importantes pour les PME qui veulent croître. La distribution excessive de dividendes est parfois mentionnée comme facteur explicatif de la faillite de PME par plusieurs études empiriques.

La politique de distribution des profits est beaucoup plus complexe à analyser dans les PME que dans les grandes entreprises. Dans la mesure où la PME n'a qu'un seul actionnaire soit le propriétaire dirigeant, St-Pierre (1999) note que la politique de dividendes se substitue en quelque sorte à la politique de rémunération. Dans cette perspective, on peut dire que la politique de dividendes au niveau des PME ne consiste pas seulement à faire un arbitrage entre la maximisation de la richesse des actionnaires, autrement dit des propriétaires dirigeants et la maximisation de la valeur de l'entreprise. En effet elle est également fonction d'un certain nombre de facteurs intangibles entre autres le désir de maximiser ses revenus après impôt ou le style de vie de l'entrepreneur (Levin et Travis, 1987).

1.2.3 Les décisions de financement en contexte des P.M.E.

1.2.3.1 Les décisions de financement

Selon St-Pierre (1999), les décisions de financement ont trait aux choix du financement utilisés par les entreprises pour l'acquisition d'actifs à long terme et le maintien d'un équilibre entre le financement à court terme et le financement à long terme, ainsi qu'entre le financement par dettes et par fonds propres. Notons que ces décisions ont un impact sur les résultats financiers de l'entreprise et sur son risque et par conséquent, sur le coût des différentes sources de financement et la prime de risque que vont exiger les investisseurs potentiels.

Par ailleurs, l'endettement de la PME au-delà d'une situation théoriquement optimale, non seulement affectera le niveau de risque total de l'entreprise et donc sa performance, mais la rendra moins intéressante pour les investisseurs, plus vulnérable à des difficultés financières et plus fragile aux modifications de son environnement externe (St-Pierre, 1999). Il est donc important que les décisions de financement soient prises de manière à trouver un juste équilibre entre le rendement de l'entreprise et son niveau de risque.

Pour optimiser la structure de financement de l'entreprise en matière de risque et de rendement, le gestionnaire peut, dans l'élaboration de sa politique de financement, recourir aux pratiques de gestion financière suivantes :

- ✓ évaluer ses besoins de financement à partir des ressources disponibles et des besoins d'investissement, et
- ✓ choisir le plan de financement en fonction des avantages et des inconvénients, du risque et du rendement de chacune des sources de financement (l'autofinancement et l'endettement).

1.2.3.2 Les décisions de financement dans les PME

Cooley et Edwards (1983) ont interrogé 97 dirigeants de PME dans le but d'identifier les facteurs qui déterminent les préférences des entrepreneurs à utiliser l'endettement comme source de financement des activités de l'entreprise. L'incertitude concernant la rentabilité future venait en tête des facteurs, alors que les restrictions imposées à l'entreprise par les créanciers représentaient le facteur le moins important. Les auteurs remarquent que les entrepreneurs pour qui la rentabilité est importante sont également ceux qui ont le ratio d'endettement le moins élevé, alors que les entreprises les plus endettées sont celles qui sont davantage préoccupées par leur chiffre d'affaires.

Tamari (1980), en effectuant une recension d'études empiriques sur le financement des PME dans 5 pays, a constaté que les PME souffraient de problèmes de sous-capitalisation à cause de leur accès difficile aux marchés des capitaux à des conditions de financement comparables à celles des grandes entreprises. Cependant, Petit et Singer (1985) notent que les décisions en matière de financement sont fonction des caractéristiques de la firme et de son propriétaire dirigeant plutôt que de l'inefficience des marchés financiers.

Plusieurs auteurs s'accordent pour dire que, dans certains cas, ce sont les entrepreneurs qui méconnaissent les différentes sources de financement externes disponibles sur le marché des capitaux, leurs avantages et leurs inconvénients, de même que leurs coûts implicites (Tamari, 1980; Calof, 1985). Dans d'autres cas, les entrepreneurs refusent de considérer d'autres sources de financement que l'autofinancement. En effet ils sont motivés par le désir de conserver le contrôle de leur entreprise et de réduire le plus possible les contraintes relatives à la gestion quotidienne de l'entreprise (St-Pierre et Beaudoin, 1996).

Ces conclusions sont confirmées par l'étude de Holmes et Kent (1991). Ceux-ci ont mené une enquête auprès de 391 entreprises australiennes et précisent que si les PME s'autofinancent dans une proportion plus élevée que les grandes, ce n'est pas parce qu'elles souffrent de discrimination sur le plan de l'offre et du coût de financement.

L'explication de ce phénomène réside dans le fait que les dirigeants ont soit une préférence pour l'autofinancement, soit des connaissances relativement faibles concernant les différentes possibilités de financement dont ils peuvent bénéficier.

Le tableau 3 présente plusieurs raisons qui peuvent inciter les PME à utiliser trop fortement ou faiblement les sources de financement risquées que sont les dettes.

Tableau 3
L'utilisation de l'endettement dans les PME (Ang, 1992)

Raisons pour une forte utilisation de l'endettement chez les PME	Raisons pour une faible utilisation de l'endettement chez les PME
<p>Relations d'affaires bien établies entre l'entrepreneur et ses créanciers (notamment son banquier), qui peuvent mener à des coûts de financement plus faibles étant donné une réduction des coûts d'agence et de surveillance pour l'institution prêteuse.</p> <p>Absence totale ou partielle du concept de la responsabilité limitée (normalement dévolue aux sociétés par actions) de dettes garanties, ce qui augmente les garanties pour les prêteurs. Ces garanties peuvent venir de l'entreprise ou de l'entrepreneur.</p> <p>Étant donné qu'il y a peu de créanciers, il y a moins de conflits potentiels en cas de liquidation, ce qui réduit l'ensemble des charges et des pertes pour le prêteur.</p> <p>Leur propension au risque (contrairement aux dirigeants des grandes entreprises qui sont plutôt réfractaires au risque) pourrait amener les entrepreneurs à utiliser au maximum l'effet de levier.</p>	<p>Différence de taux d'imposition entre les entrepreneurs et les PME.</p> <p>Désir d'éviter le financement externe et le contrôle que ces bailleurs de fonds pourraient exercer sur les décisions de l'entrepreneur.</p> <p>Coûts d'agence inhérents à la présence de créanciers externes.</p> <p>Manque de diversification des activités de la firme et haut niveau de risque d'affaires.</p> <p>Coûts élevés de financement étant donné les problèmes de surveillance des créanciers.</p>

Source : St-Pierre (1999)

Selon Ang (1991), l'explication des choix de financement des PME passe par la prise en compte du caractère dynamique de leur évolution. Ainsi le financement privilégié par les entrepreneurs serait aux premiers stades de développement (création et démarrage) : l'autofinancement ou le capital amical; aux stades intermédiaires (survie et maintien) : le financement externe par dettes (les banques, le capital de risque...) et enfin aux stades d'expansion et de croissance : le financement par fonds propres.

D'une façon générale, plusieurs travaux ont confirmé que les dirigeants manifestent une préférence pour le financement interne comme source de financement de leurs opérations (Calof, 1985; Holmes et al., 1991). Parmi les raisons conduisant les entrepreneurs à préférer l'autofinancement en premier lieu et l'ouverture du capital en dernier recours, on retrouve des critères de coûts et de facilité d'utilisation (Belletante et al., 1994).

Ainsi donc, d'après la recension de la littérature, l'adoption de pratiques de financement des PME est influencée par la spécificité de ce type d'entreprise. Ces conclusions rejoignent l'un des points essentiels de nos objectifs de recherche.

2. Les facteurs influençant les pratiques de gestion financière dans les PME

Plusieurs auteurs (présentés plus loin) s'accordent pour dire que les modèles de gestion financière élaborés pour la grande entreprise sont rarement applicables à la PME. L'analyse des comportements de gestion financière des propriétaires dirigeants ne peut se faire sans tenir compte d'un grand nombre de facteurs qui ont peu, sinon pas d'impact pour la grande entreprise. Dans cette section nous allons étudier l'impact des caractéristiques de l'entrepreneur, celles de son entreprise et enfin celles de son environnement externe sur les pratiques de gestion financière utilisées dans la PME.

2.1 Définition de la PME

Pour déterminer ce qu'est une PME, diverses typologies ont été proposées par de nombreux chercheurs. On peut diviser ces typologies en quatre grands groupes, soit celles qui s'appuient sur le type de propriété de l'entreprise, celles qui s'appuient sur les stratégies poursuivies ou les objectifs du propriétaire dirigeant, celles qui se basent sur l'évolution ou le stade de développement ou la structure de la firme et, enfin celles qui touchent au secteur ou au type de marché dans lequel la PME évolue (GREPME, 1997).

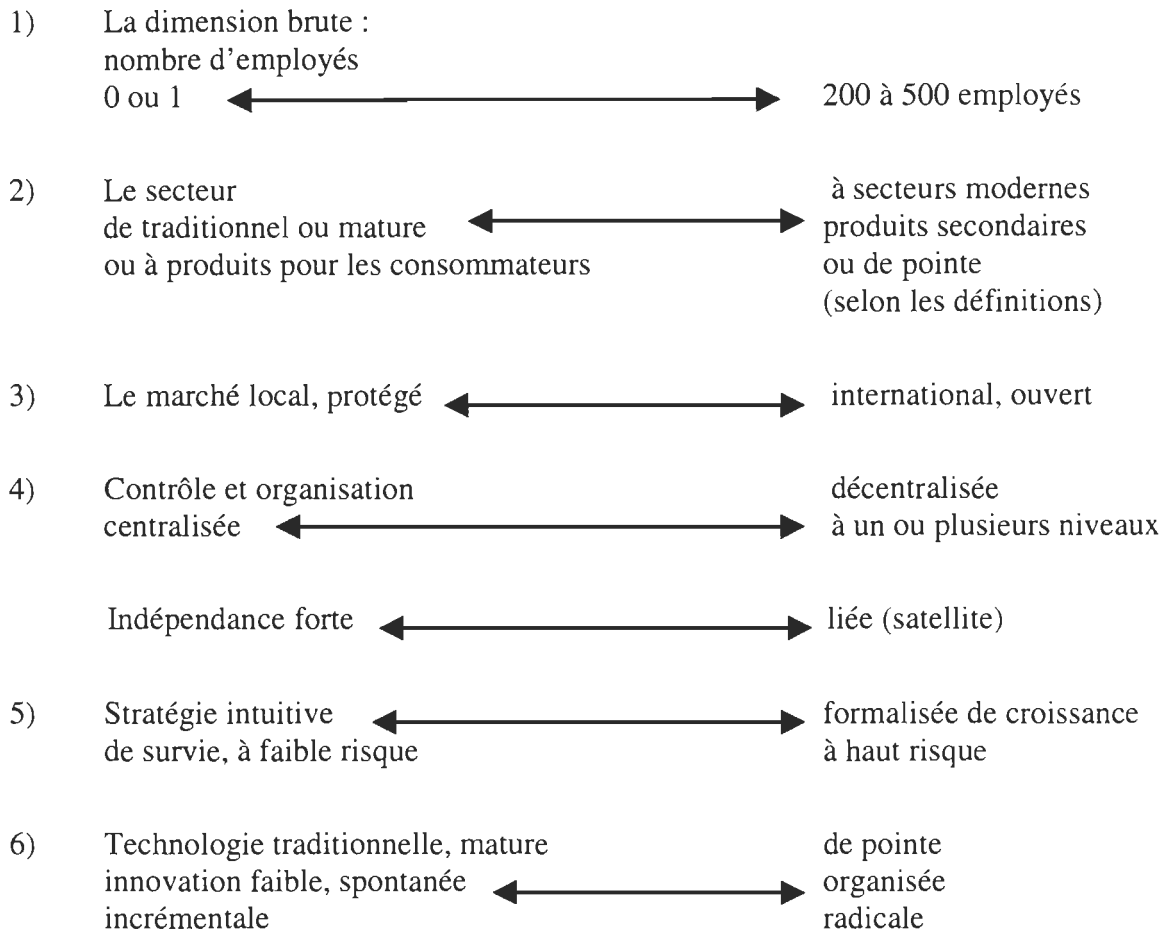
Nous avons choisi de retenir la typologie sur continuum (GREPME, 1997) qui n'est qu'une synthèse de diverses typologies quantitatives et qualitatives. Cette typologie regroupe six caractéristiques qui permettent de mieux cerner le concept de la PME, soit :

- la petite taille : elle fait référence au nombre d'employés, aux actifs de l'entreprise, aux ventes, aux parts de marché de la PME;
- La centralisation de la gestion : la gestion de la PME est personnalisée et les décisions centralisées au niveau de l'entrepreneur. En d'autres termes, le propriétaire dirigeant prend souvent les décisions seul ou en ne consultant qu'un très petit nombre d'employés clés, ce qui accélère grandement la prise de décision;
- La faible spécialisation des PME : elle intervient tant au niveau de la direction, que des employés et des équipements. Il faut noter que celle-ci permet à la PME de bénéficier de tous les avantages reliés au fait d'avoir un personnel polyvalent dans leurs responsabilités et dans l'exécution des tâches. Notons que la spécialisation augmente avec la taille de l'entreprise;
- Un style de gestion intuitif et peu formalisé : au niveau du processus décisionnel, l'entrepreneur utilise peu d'informations et de techniques formelles de gestion, et se fie plutôt sur son intuition;

- Un système de communication interne informel et peu structuré : la proximité de l'entrepreneur face à son personnel facilite la communication et l'assimilation de tout changement stratégique de l'entreprise. C'est la raison pour laquelle les échanges au sein de l'entreprise sont le plus souvent verbaux, non structurés et simples;
- Un système d'information externe informel et simple : l'entrepreneur est très proche de son marché, ce qui facilite la cueillette d'informations pertinentes concernant ses produits et ses services directement auprès de réseaux personnels tels que ses clients et ses fournisseurs. A l'aide de ces informations précieuses, la PME est capable d'élaborer rapidement des stratégies mieux adaptées aux besoins et aux désirs de sa clientèle.

La typologie sur « continuum » appelée aussi typologie de l'entrepreneur touche la dimension brute, le secteur ou la branche d'activité, le type de marché, la centralisation ou le contrôle, la structure ou l'organisation, le niveau d'indépendance, le type de stratégie suivie, le type de technologie utilisée et le recours à l'innovation ou non (GREPME, 1997). Cette typologie illustrée par le graphique 1 est caractérisée par différents degrés d'intensité. Notons que la présence des différents « continuums » n'implique pas que ceux-ci soient nécessairement linéaires. De plus le degré de complexité de la structure ou de l'organisation diffère d'une PME à l'autre. Ce modèle permet de mieux appréhender l'hétérogénéité des entreprises en général et plus particulièrement celle des PME.

Figure 1
Typologie des entrepreneurs sur « continuum »



Source : GREPME (1997)

L'analyse de l'influence des caractéristiques de la PME sur l'adoption de différentes pratiques de gestion financière se fera dans les sections suivantes.

2.2 Les caractéristiques de l'entrepreneur

2.2.1 Les caractéristiques générales de l'entrepreneur

Selon GREPME (1997) l'entrepreneur remplit une triple fonction :

- un entrepreneur doit être motivé par le désir de réaliser un profit en mobilisant ses propres ressources financières ou celles d'autres individus (l'entrepreneur capitaliste),
- un entrepreneur est celui qui rassemble des ressources (matérielles, humaines, technologiques, financières, informationnelles) au sein d'une entreprise en vue de vendre des produits ou des services et de réaliser des bénéfices de la manière la plus efficiente et la plus efficace possible (l'entrepreneur manager de Jean Baptiste Say),
- un entrepreneur est celui qui réalise des profits en trouvant une nouvelle façon de répondre aux besoins du marché grâce à des procédés innovateurs (l'entrepreneur schumpétérien innovateur).

Il existe très peu de dirigeants qui réussissent à jouer les trois rôles dans leur entreprise. Les caractéristiques entrepreneuriales, les comportements stratégiques, les motivations, les buts et les profils psycho-sociologiques sont tellement propres aux entrepreneurs, qu'il n'existe pas d'entrepreneur type (GREPME, 1997).

Plusieurs auteurs identifient l'entrepreneur à «l'homme-orchestre» (Churchill et Lewis, 1983; Broom et al., 1983), et ceci est particulièrement vrai au stade de démarrage. D'après les résultats de leur recherche effectuée auprès de 48 PME québécoises, Lorrain et al. (1994) remarquent que l'implication du dirigeant dans l'entreprise demeure élevée quel que soit le stade de développement de celle-ci.

Au fur et à mesure que l'entreprise évolue l'entrepreneur délaisse les activités opérationnelles pour se consacrer aux activités fonctionnelles et plus encore à celles de gestion.

L'avenir d'une PME dépend en grande partie de la personne qui la dirige. Dans cette perspective il est important de connaître le profil de l'équipe dirigeante car celui-ci influence les objectifs, les marchés dans lesquels l'entreprise opère, le choix des ressources qui permettront de répondre aux besoins du marché ainsi que les pratiques de gestion présentes dans la PME (Cragg et King, 1988). Dans son étude effectuée auprès de propriétaires dirigeants qui oeuvrent dans le secteur du meuble au Québec, D'Amboise (1974) fait ressortir l'existence d'un lien entre le niveau d'éducation et les comportements de gestion des chefs qui conduit à l'amélioration de la performance de l'entreprise.

Lalonde (1985) affirme que sur l'ensemble des caractéristiques personnelles de propriétaires dirigeants, le niveau de scolarité demeure de loin la variable la plus hautement corrélée avec l'utilisation des pratiques et des techniques de gestion dans les PME. Fortin (1990) ajoute que non seulement le niveau de scolarité a son importance, mais également que le degré de connaissance en gestion facilite le succès dans le démarrage d'une entreprise. En résumé l'expérience du dirigeant d'entreprise influence ses comportements de gestion.

Lorrain et al. (1989, 1990, 1991) ont étudié les comportements de gestion de 70 propriétaires dirigeants de PME au cours de la première année d'existence de leur entreprise. Ces études apportent un éclairage sur les pratiques de gestion associées à deux types d'entrepreneurs qui ont été proposés préalablement par Smith (1967). Il s'agit de l'entrepreneur artisan et de l'entrepreneur opportuniste. Le tableau 4 présente cette classification des entrepreneurs qui, notons-le, ne sont que des situations extrêmes.

Tableau 4
Profil des entrepreneurs artisan et opportuniste
(Smith, 1967)

Artisan	Opportuniste
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Peu scolarisé ▪ Compétences techniques ▪ Paternaliste ▪ Centré sur la tâche ▪ Peur de perdre le contrôle ▪ Refuse la croissance ▪ Planification à long terme pratiquement inexistante 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Plus scolarisé ▪ Expériences de travail diversifiées ▪ Vise la croissance ▪ Délègue plus facilement ▪ Ne craint pas de perdre le contrôle ▪ Expériences en gestion ▪ Implication sociale plus élevée ▪ Habiletés de communication ▪ Stratégies de développement plus diversifiées ▪ Activités de planification

Source : Lorrain (2000)

Marchesnay (1988) propose également une typologie de l'entrepreneur. Dans cette typologie la stratégie de l'entreprise est directement liée aux intérêts de l'entrepreneur en ce qui concerne l'indépendance, la croissance ou la stabilité. Il distingue alors l'entrepreneur de type PIC dont les objectifs sont par ordre de priorité : la pérennité, l'indépendance et la croissance, et l'entrepreneur de type CAP qui privilégie premièrement la croissance, ensuite l'autonomie, et enfin la pérennité. Il faut noter que ces deux types d'entrepreneurs ne représentent que des situations extrêmes (voir le tableau 5).

Tableau 5
Profil des entrepreneurs « PIC » et « CAP »

	PIC	CAP
But prioritaire	-Pérenniser l'affaire; veut rester dans le même secteur d'activités sans apporter d'innovations fondamentales (innovations plus sur les procédés que sur les marchés).	-Conserver l'autonomie de décision en ce qui concerne le choix de ses marchés.
Préoccupation majeure	-Problèmes de reprise et de succession.	-Conserver une flexibilité dans la prise de décision stratégique.
Champs de vision	-Long mais étroit.	-Plus court mais plus large.
Logique d'action	-Accumulation du patrimoine.	-Valorisation rapide des capitaux engagés.
Préférences/répugnance en matière d'investissements	-Préfère les investissements dans les actifs matériels, voire immobiliers. -Évite les investissements immatériels comme la formation, la recherche et la promotion.	-Préfère les investissements immatériels. -N'hésite pas à externaliser des activités opérationnelles. quitte à embaucher du personnel qualifié.
Manifestation du désir d'indépendance financière	-Disposer librement des actifs accumulés. -Éviter l'endettement à long terme. -Lutte contre la dépense financière et la perte d'autonomie. -Limiter le développement de l'affaire en fonction de sa propre capacité financière, ce qui implique une croissance plutôt réactive que graduelle.	
Manifestation du besoin d'autonomie de décision		-Saisir les opportunités de l'environnement pour s'engager dans les activités appelées à connaître une croissance rapide. -N'hésite pas à s'endetter ou à faire appel à des capitaux externes -Lutte contre la dépendance forte d'un produit ou d'un marché unique. -Stratégie plus émergente que délibérée.
Négligence/Intérêt (choix des fonctions considérées comme essentielles)	-Faible intérêt pour les activités de marketing des produits. -Se concentre plutôt sur les problèmes techniques ou d'organisation. -Peu d'activités de R-D. -Préfère les fonctions capitalistiques où il y a des actifs tangibles (ex : transport, production, stockage).	-Grand intérêt pour les problèmes de marketing du produit. -Activités de veille intenses. -Difficultés d'établir des plans à long terme. -Préférence pour les fonctions intangibles comme la promotion, l'innovation, la formation.
Atouts	-Bonne expérience d'entreprise. -Bonne qualification.	-Opportuniste -Tendance à s'entourer de détenteurs de savoir-faire.
Secteur d'activités privilégié	-Activités arrivées à maturité où les conditions de réussite se fondent surtout sur une bonne exploitation du marché existant et qui ne requièrent pas beaucoup de recherche pour son extension au travers d'innovations et de diversifications fortes.	-Secteurs pour lesquels on peut espérer des marges de profit élevées, même s'ils sont plus risqués (effet de levier financier important). -Activités ayant un cycle de vie du produit plus court ou qui sont dans la première phase du cycle de vie (activités en émergence), ou qui impliquent des barrières à l'entrée.

Source : Adapté de Allepot (1998)

Les informations présentées dans le tableau 5 nous permettent d'apprécier l'influence des objectifs de l'entrepreneur (PIC et CAP) sur l'orientation stratégique de la PME. Parmi ces objectifs on retrouve les buts, les motivations, le choix des marchés, des ressources pour répondre aux besoins du marché ainsi que le style de gestion.

Il est important de noter que les principes de gestion financière des grandes entreprises reposent sur un ensemble d'hypothèses qui sont maintenant jugées inadaptées à la réalité des PME (St-Pierre, 1999). D'après la première hypothèse, l'objectif du gestionnaire financier est d'optimiser la valeur de l'entreprise et ce, en maximisant le rendement des actionnaires. Selon la deuxième hypothèse l'objectif du gestionnaire financier est de maintenir un équilibre continu entre le risque et le rendement des projets en exigeant une compensation financière adéquate au fur et à mesure que le risque des projets s'accroît.

La fonction «objectif» du dirigeant de PME diffère de celle du gestionnaire financier de la grande entreprise. En effet cette fonction comprend des éléments de rendement financier, de satisfaction, d'autonomie, d'indépendance (St-Pierre, 1999). De plus comme le font remarquer LeCornu et al. (1996), il est plus facile pour l'entrepreneur de réaliser ses objectifs non financiers contrairement au dirigeant d'une grande entreprise dont la valeur est déterminée par le marché de la main d'œuvre et jugée continuellement d'après la performance de l'entreprise sur les marchés financiers (St-Pierre, 1999).

Considérant que la petite entreprise est le prolongement de l'entrepreneur (LeCornu et al., 1996; Chrisman et al., 1998), et que son implication dans la PME est importante, on peut présumer que les objectifs (financiers et non financiers) de l'entrepreneur, de même que ses caractéristiques (personnalité, valeurs, habiletés managériales, techniques et de communication, motivations, expériences et formation) influencent ses comportements de gestion et en particulier son utilisation de pratiques de gestion financière.

2.2.2 L'entrepreneur et les pratiques de gestion financière dans la PME

Si l'on considère la formation des propriétaires dirigeants de PME, la littérature souligne la faiblesse au niveau des connaissances ou encore le manque de compétences en matière de gestion financière des entrepreneurs. C'est la raison pour laquelle la plupart de ces PME n'utilisent pas de techniques sophistiquées pour la gestion de leurs liquidités; la planification financière est fréquemment absente, les méthodes d'évaluation des projets ne sont pas formelles et les décisions d'investissement sont très intuitives (Peel et al., 2000).

De même Northcott (1991), Keasey et Watson (1993) ainsi que Khoury et al. (1999) ont constaté que les décisions d'investissement sont souvent justifiées par le bon sens, une bonne impression ou l'intuition plutôt que par leur effet sur le rendement de l'entreprise.

Parmi les quelques problèmes financiers communs aux PME, McMahon et al. (1993) relèvent des lacunes entre autres au niveau de l'analyse et de l'interprétation des états financiers, un manque de planification financière et des compétences limitées en gestion financière des entrepreneurs.

On remarque également que les caractéristiques personnelles du propriétaire dirigeant (formation scolaire, expérience, âge...), ses attentes, ses désirs, ses préférences financières influencent ses choix en matière de financement. Selon Barton et Matthews (1989), plus que l'expérience du dirigeant, c'est sa propension au risque, ses préférences financières (Calof, 1985) et ses objectifs qui seront déterminants dans ses choix de financement.

Cooley et Edwards (1983) ont effectué une étude auprès de 97 dirigeants d'entreprises et ont constaté que ceux qui ont une aversion au risque manifestent une préférence pour l'autofinancement, alors que ceux qui ont une attitude plus agressive sont plus portés à recourir à l'endettement. Enfin plus les dirigeants sont préoccupés par la croissance du chiffre d'affaires, plus ils ont recours à l'endettement.

Lorsqu'on se réfère à la typologie de l'entrepreneur de Marchesnay (1988) on constate que :

- ✓ l'entrepreneur de type PIC (pérennité, indépendance, croissance) cherche à garder le contrôle de son entreprise. St-Pierre (1999) affirme que celui-ci optera pour des choix de financement qui lui permettent de conserver le contrôle de son entreprise, soit d'abord par l'autofinancement et ensuite par le financement externe par dettes à court terme dans un premier temps et à long terme dans un deuxième temps. Ce même entrepreneur aura tendance à réduire les investissements de son entreprise si ceux-ci nécessitent un important financement externe par dettes et à verser peu de dividendes pour assurer une partie de l'autofinancement de l'entreprise.
- ✓ L'entrepreneur de type CAP (croissance, autonomie, pérennité) est opportuniste. Il privilégie la croissance, et pour atteindre ses objectifs il hésite moins à recourir aux capitaux externes.

En résumé certains auteurs s'accordent pour dire que les caractéristiques de l'entrepreneur, ses objectifs financiers et personnels affectent son comportement en matière de gestion financière (Barton et al., 1989; St-Pierre, 1999; Norton, 1991).

2.3 Les caractéristiques de l'environnement interne des PME

2.3.1 L'environnement interne de la PME

L'environnement interne de l'entreprise fait référence aux ressources tangibles et intangibles de l'organisation, à sa structure, à la propriété, aux systèmes et aux processus, à la gestion des ressources, matérielles, financières, humaines, à l'information et, enfin à la stratégie (vision) de l'entrepreneur (GREPME, 1997).

Notons que Baldwin et al. (1997) montrent que les causes internes de faillite des entreprises trouvent leur origine tant au niveau de la disponibilité des ressources qu'au niveau de leur compétence ou de leur efficacité. Ainsi donc l'environnement interne de la PME a un impact déterminant sur la gestion de l'entreprise ce qui affecte directement sa performance.

L'une des caractéristiques de la PME qu'il serait important de considérer dans l'explication de l'utilisation des pratiques de gestion financière est son stade de développement. Selon la théorie du cycle de vie de l'entreprise de Churchill et Lewis (1983), toutes les entreprises suivent le même cheminement, naissant d'abord petites et passant ensuite par différentes phases de développement jusqu'à devenir grandes et ce bien sûr, quand elles réussissent à passer au travers de toutes les crises qui caractérisent chaque stade de croissance. Les cinq stades d'évolution relevés par ces auteurs sont : l'existence, le maintien, la réussite, l'essor, et enfin l'exploitation maximale des ressources.

Cette théorie comporte des limites en ce sens qu'une grande proportion des PME demeurent petites, même après 100 ans d'existence, alors que certaines entreprises naissent déjà grandes et bien structurées. D'un autre côté les parcours qu'empruntent les entreprises diffèrent selon leurs caractéristiques internes, les secteurs, les marchés et les conjonctures (GREPME, 1997). Notons que Churchill et Lewis (1983), dans leur théorie, défendent l'idée selon laquelle la structure organisationnelle évolue à mesure que l'entreprise grandit.

En résumé l'environnement interne se présente comme étant un choix élaboré par le propriétaire dirigeant en réponse aux exigences de l'environnement externe. Cette variable constitue sans aucun doute un déterminant important des comportements de gestion à l'intérieur d'une entreprise dans la mesure où elle caractérise la façon dont les différents éléments et composantes de l'organisation s'organisent dans le but d'atteindre les objectifs prédéterminés. Autrement dit les caractéristiques de l'environnement interne devraient déterminer la présence, la nature et le degré d'utilisation des pratiques de gestion financière au sein des PME.

2.3.2 L'environnement interne et les pratiques de gestion financière dans la PME

St-Pierre (1999) remarque qu'en raison de l'insuffisance de leurs ressources, les très jeunes entreprises peuvent rencontrer des difficultés au niveau de l'embauche de ressources humaines spécialisées. Elles peuvent également éprouver des problèmes de liquidités récurrents, ce qui explique en partie le taux assez élevé de mortalité chez les PME dans leurs premières années d'existence.

Selon Bygrave et Petty (1991), la taille, le secteur d'activités et la rentabilité peuvent avoir une influence déterminante sur les caractéristiques financières des PME. En effet les besoins de liquidités, d'investissement et de financement se modifient au fur et à mesure que la PME évolue, et de ce fait influencent le degré ou l'importance des pratiques de gestion financière présentes dans l'entreprise d'un stade d'évolution à l'autre (St-Pierre,1999). Par exemple, il existe des différences significatives entre les entreprises en croissance ou non. Hutchinson et Ray (1986) ont relevé que les plus significatives résident dans les objectifs des dirigeants ainsi que dans l'utilisation des pratiques de gestion financière.

- 1) Au niveau de l'entreprise en croissance la maximisation des profits est un objectif primordial. Notons qu'elle opère dans une structure organisationnelle plus formalisée. En ce qui concerne l'évaluation de la performance, l'entreprise en croissance entretient une banque d'informations financières qui lui permet d'évaluer régulièrement ses résultats en les comparant avec les objectifs et les normes préalablement établies.
- 2) La centralisation des décisions et de la gestion au niveau du propriétaire dirigeant caractérise l'entreprise qui n'est pas en croissance. Les auteurs notent que les dirigeants de ce type d'entreprise sont motivés plus par le désir de conserver leur indépendance que par celui de maximiser leurs profits. Au niveau des pratiques de gestion financière, les entrepreneurs ne maintiennent pas de bons registres financiers et tendent à fixer leurs prix en fonction de ceux du marché.

Baldwin et al. (1997) ont effectué une étude auprès de 2 962 jeunes PME en croissance offrant des biens et services, comptant en moyenne 9 employés et réalisant un chiffre d'affaires moyen de 1,2 millions de dollars. Toutes les entreprises de l'enquête reconnaissent que les pratiques de gestion financière sont essentielles à leur succès. Les auteurs remarquent que plus les entreprises grandissent en terme de taille et de complexité et plus elles ont recours à la planification financière, aux pratiques de financement, à la planification des dépenses d'investissement, à la vérification des plans financiers par divers intervenants ayant une solide expertise.

En résumé la théorie des stades de développement illustrée ici par le phénomène de la croissance, pose qu'à chacun des divers stades de développement, la PME fait face à un ensemble de problèmes qui peuvent déterminer la présence ou l'absence de pratiques de gestion financière.

2.4 Les caractéristiques de l'environnement externe des PME

2.4.1 L'environnement externe de la PME

L'environnement externe englobe essentiellement quatre éléments soit : les caractéristiques du secteur d'activités, la concurrence, la nature de la demande des clients et l'offre des fournisseurs (Jobard, 1997). Étant donné qu'elle est souvent limitée au niveau de ses ressources, à défaut d'influencer son environnement externe, la PME s'adapte à celui-ci. Dans cette perspective, le processus de gestion d'une petite entreprise consiste essentiellement pour l'entrepreneur à réduire les conséquences des événements imprévus et à exploiter les opportunités offertes par les changements dans l'environnement l'externe (Gasse, 1989). Il est important de souligner que les compétences et les aptitudes nécessaires à la survie et à la croissance de la PME évoluent en fonction des caractéristiques de l'environnement externe dans lequel elle se trouve.

L'environnement concurrentiel de l'entreprise comporte des problèmes à trois niveaux qui contribuent à augmenter le risque commercial de la PME et affectent par conséquent l'utilisation de pratiques de gestion financière, de même que la performance escomptée de l'entreprise. Selon GREPME (1997), ces menaces peuvent provenir du secteur d'activité, de la filière et de la concurrence :

1) Au niveau du secteur d'activité, le risque le plus important est celui de la vulnérabilité. La PME sera alors d'autant plus vulnérable que :

- ✓ son secteur d'activité est complexe (complexité qui dépend du nombre d'acteurs et du nombre de relations qui existent entre ces acteurs),
- ✓ son secteur d'activité est turbulent (turbulence qui se mesure en fonction du rythme et de l'ampleur des changements qui apparaissent au niveau de la technologie, des goûts des consommateurs et de la conception des produits), ou
- ✓ son secteur d'activité est facilement accessible aux concurrents potentiels.

2) Au niveau de la filière, il existe un risque de dépendance commerciale de l'entreprise à l'égard de ses fournisseurs (en amont) ou de ses clients et des distributeurs (en aval). Le risque de dépendance commerciale sera fonction du nombre de partenaires d'affaires de l'entreprise et du poids que représentent ces partenaires dans ses activités commerciales.

3) Au niveau de la concurrence, le degré d'hostilité ou d'agressivité des concurrents influence la stratégie utilisée par l'entrepreneur pour répondre aux besoins du marché.

Au total, les situations stratégiques liées à l'environnement sont particulièrement complexes pour les petites et moyennes entreprises, car elles sont rarement maîtresses du jeu. Dans cette perspective, Baldwin et al. (1997) constatent que de nombreuses entreprises canadiennes déclarent faillite à la suite d'événements qui échappent à leur contrôle.

Mentionnons notamment le ralentissement de l'activité économique dans le marché de l'entreprise, l'accroissement de la concurrence, les problèmes au niveau des ventes (par exemple la perte de clients clés ou la volatilité de la demande), qui sont les facteurs explicatifs les plus importants.

Compte tenu du fait que le propriétaire dirigeant de PME se trouve dans une situation d'information imparfaite et limitée et en raison de son impact sur l'organisation, on peut postuler que les menaces (vulnérabilité) ou les opportunités (avantages compétitifs) que présente l'environnement concurrentiel de la PME, influencent son utilisation des pratiques de gestion financière.

2.4.2 L'environnement externe et les pratiques de gestion financière dans la PME

L'environnement externe influence les comportements de gestion des propriétaires dirigeants tant à court terme qu'à long terme.

- 1) Lyrouti et McCarty (1993) ont constaté que le secteur industriel affecte le cycle de production et les pratiques de gestion des comptes clients et des comptes fournisseurs de l'entreprise.

D'une manière générale les pratiques de gestion financière présentes au sein des PME sont influencées par le comportement des compétiteurs, par les clients et leurs politiques de paiement, par le pouvoir de négociation de l'entreprise et enfin par la conjoncture économique (St-Pierre, 1999).

St-Pierre (1999) note que le caractère stable ou non de la demande influence la planification financière au sein de l'entreprise. Lorsque le secteur d'activité dans lequel œuvre l'entreprise est stable et que celle-ci dispose d'une gestion du crédit efficace, la planification financière est plus aisée et la synchronisation des encaissements et des déboursements plus faciles.

Si par contre, les activités sont instables, rendant toute planification financière difficile. comme c'est le cas par exemple pour les entreprises en forte croissance, l'entreprise devra utiliser davantage d'outils afin de s'assurer qu'elle dispose des liquidités nécessaires pour faire face à ses engagements financiers.

- 2) Au niveau de la gestion à long terme, on remarque que les caractéristiques du secteur d'activité dans lequel œuvre la PME notamment, la concurrence et le degré de dépendance commerciale, influencent les décisions d'investissement, de distribution des profits et le choix de la structure de financement (St-Pierre, 1999).

Dans cette perspective Keasey et Watson (1993) notent relativement aux décisions d'investissement que la plupart de celles-ci se font en réaction à la concurrence. De plus, certaines PME n'utilisent aucune méthode d'évaluation des investissements pour la simple raison que leurs décisions d'investissement sont imposées par un ou plusieurs donneurs d'ordre importants.

A partir des résultats de leur étude effectuée auprès de 2 962 jeunes PME en croissance, Baldwin et al., (1997) ont constaté que l'attention accordée aux pratiques de gestion financière se manifeste de façon plus intense chez les PME qui oeuvrent dans un environnement incertain et très concurrentiel. Ces auteurs notent que les entreprises innovantes ont deux fois plus de chance de recourir à la planification financière que celles qui n'innovent pas. Plus les entreprises font face à une vive concurrence et à une demande instable, plus elles surveillent leur rentabilité en analysant régulièrement leurs résultats financiers.

En résumé l'environnement externe de la PME (ex : caractéristiques du secteur d'activité, concurrence, conditions de l'économie en général) a un impact sur les stratégies utilisées par les propriétaires dirigeants pour répondre aux besoins du marché et par conséquent sur le type et le degré d'utilisation des pratiques de gestion financière nécessaires pour favoriser la performance de l'entreprise.

3. La performance des PME

Selon Le Duff (1999), une entreprise est caractérisée par l'existence d'objectifs stratégiques qui l'engagent dans le temps. Face à ses objectifs l'entreprise prend des moyens à court et à moyen terme et mobilise un ensemble de ressources financières, techniques, humaines et organisationnelles. Les résultats obtenus, autrement dit la performance de l'entreprise, sont alors analysés sous deux angles : l'efficience et l'efficacité. L'articulation entre les moyens alloués et les résultats obtenus renvoie à une problématique d'efficience. Le rapprochement entre les objectifs et les résultats fait référence à l'efficacité de l'entreprise.

Traditionnellement la performance est entendue comme l'évaluation à posteriori des résultats obtenus. Elle renvoie indifféremment à plusieurs dimensions de l'entreprise : économique (compétitivité), financière (rentabilité), juridique (solvabilité), organisationnelle (efficience) ou encore sociale.

Devant l'importance et la place de la PME dans l'économie, et des enjeux qu'elle représente pour plusieurs acteurs (les entrepreneurs, les travailleurs, le gouvernement, les investisseurs...), de nombreux chercheurs ont tenté de comprendre ce qui pouvait expliquer l'efficacité et la performance de ces entreprises et également leur échec.

L'utilisation des pratiques de gestion financière devrait avoir un impact direct sur la performance financière des entreprises et indirect sur les autres indicateurs de performance. Les mesures de performances financières suggérées par la littérature sont : la rentabilité économique de la firme et sa capacité à faire face à ses obligations financières auprès des salariés, des besoins de financement de l'entreprise, des créanciers, des fournisseurs. Les principaux indicateurs de performance présents dans la littérature sont le rendement des investissements (Chittenden et al. 1997; Gadenne, 1998), la croissance de la part de marché (Capiez, 1998), le rendement des capitaux propres, la productivité et la création d'emplois (Jennings et Beaver, 1997). A ces indicateurs de performance de la PME on peut rajouter la marge brute d'autofinancement (Peel et al., 2000) et la progression de la rentabilité (Kargar et Blumenthal, 1994; Jennings et Beaver, 1997).

Il est facile de constater que les critères de performance sont assez divers et variés. Comme il n'existe pas d'indicateur unique et uniformément reconnu comme mesure optimale de la performance financière, il nous a semblé plus pertinent d'utiliser plus d'un indicateur. Le chapitre suivant donne plus de détails sur le choix des indicateurs.

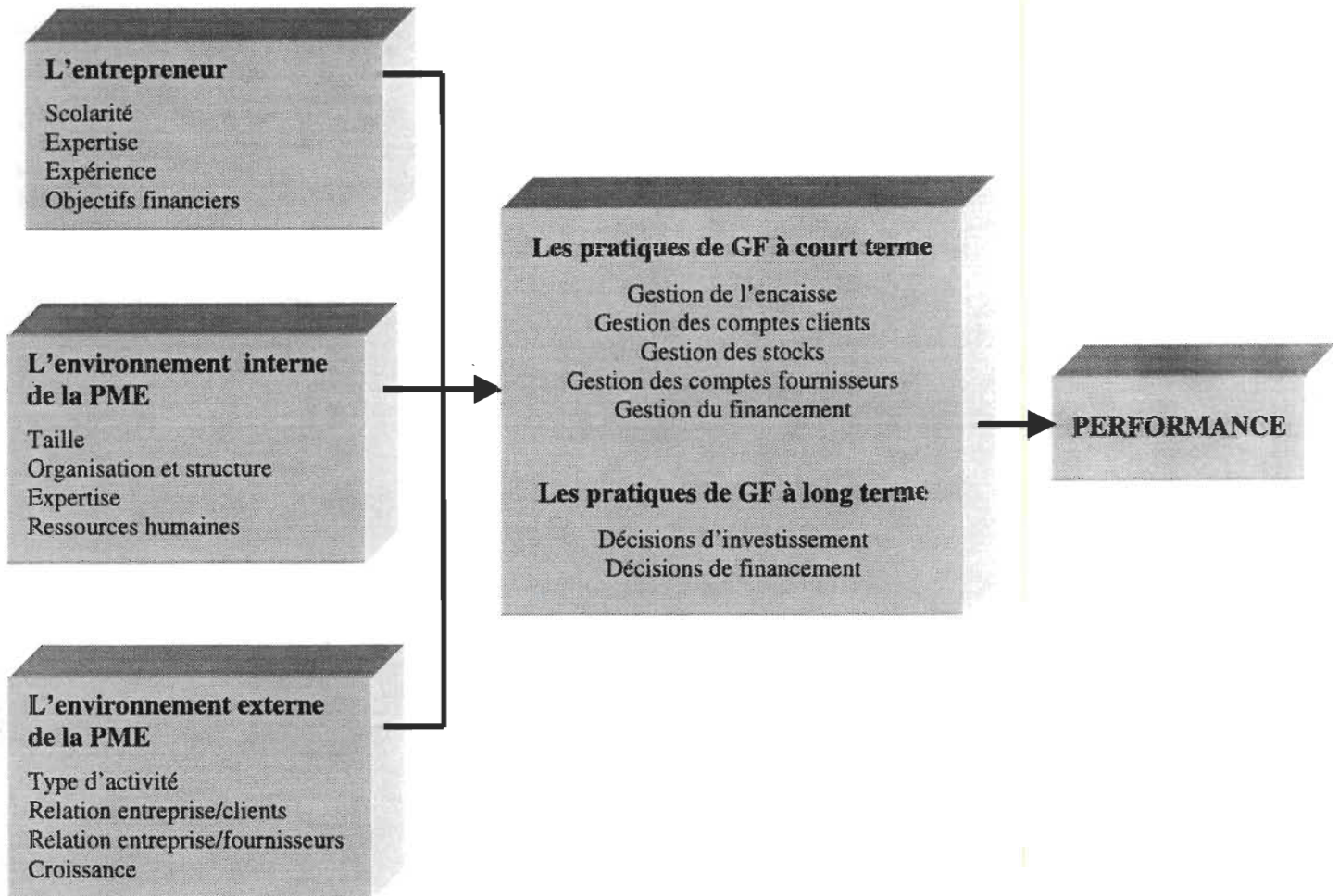
4. Cadre théorique et hypothèses de recherche

A partir de la recension de la littérature précédente, et pour atteindre nos objectifs de recherche qui est d'identifier dans quelle mesure les pratiques de gestion financière influencent la performance de l'entreprise en présence de variables de contingence, nous proposons le modèle théorique présenté à la Figure 2.

D'après la recension de la littérature, les comportements de gestion du propriétaire dirigeant de la PME sont influencés par l'interaction qui existe entre ses caractéristiques personnelles, les caractéristiques de l'entreprise et l'environnement externe. En ce qui concerne la performance des PME, elle serait influencée par l'utilisation ou non de certaines pratiques de gestion financière.

Bien que notre présentation de la littérature nous ait amenés à discuter de l'ensemble des pratiques de gestion financière, nous nous concentrerons uniquement sur les pratiques de gestion financière à court terme dans le cadre de notre travail statistique, étant donné la disponibilité des données.

Figure 2
Cadre théorique



Nous cherchons plus particulièrement à vérifier les hypothèses suivantes :

H₁ : L'utilisation des pratiques de gestion financière à court terme au sein de la PME varie en fonction des variables de contingence.

H₂ : Les pratiques de gestion financière à court terme influencent la performance de la PME.

CHAPITRE III

MÉTHODOLOGIE DE LA RECHERCHE

Dans ce chapitre nous exposons la méthodologie qui nous permettra de réaliser notre étude. Dans les paragraphes qui suivent nous allons présenter l'instrument de mesure qui contient les informations dont nous avons besoin pour réaliser notre étude, suivi de la définition des variables qui seront utilisées dans les tests statistiques.

1. L'instrument de mesure

Pour atteindre nos objectifs de recherche nous aurons recours à des données secondaires issues du Laboratoire de Recherche sur la Performance des entreprises¹. Les entreprises qui constituent la base de données PDG^{MD} ont accepté de participer à une importante étude visant à développer un indicateur de performance multicritère pour les PME.

Les entreprises associées au Laboratoire sont contactées directement pour fournir des informations générales et financières en échange d'un diagnostic sur leur situation générale. Ce processus de cueillette d'information assure la fiabilité de la base de données utilisée, qui a été développée par le biais de questionnaires détaillés constitués de questions structurées touchant les variables suivantes :

- les caractéristiques générales de l'entreprise (le chiffre d'affaires, le nombre d'employés, le type de production, les ressources humaines, la technologie),
- le profil de l'entrepreneur (l'âge, la formation, l'expérience, les objectifs financiers et personnels, la vision de l'entreprise et le style de gestion de l'entrepreneur),

¹ Nous aimerions remercier Développement économique Canada et le Groupement des chefs d'entreprise du Québec qui, conjointement avec le Laboratoire de recherche sur la performance des entreprises, ont permis la création de cette base de données.

- l'environnement externe de l'entreprise (le marché, le secteur d'activité, les fournisseurs),
- les pratiques de gestion (finance, marketing, production, ressources humaines), et
- les états financiers des cinq dernières années d'opération de l'entreprise qui permettront notamment de développer les indicateurs de performance financière.

En ce qui concerne les échelles de mesure présentes dans la base de données, elles sont de nature nominale, ordinale et de ratio. Les informations présentes dans la base de données nous permettront entre autre d'identifier et d'évaluer le degré d'utilisation des pratiques de gestion financière dans la PME, et d'analyser l'impact de l'utilisation de celles-ci sur la performance des entreprises avec et sans la présence des variables de contingence. La qualité et la précision des données secondaires qui constituent la base de donnée augmentent la validité interne de la recherche.

2. L'échantillonnage

La base de données est composée de 282 PME québécoises qui appartiennent au secteur manufacturier et oeuvrent dans différentes industries.

Nous proposons de classer notre échantillon successivement à partir des variables de contingence tels que les objectifs personnels et financiers de l'entrepreneur, le stade de développement, le secteur d'activité et le degré de dépendance commerciale et ce, afin d'examiner l'impact de ces variables sur l'utilisation des pratiques de gestion financière dans la PME. Cette stratification de l'échantillon permettra d'apprécier l'influence de l'utilisation des pratiques de gestion financière sur la performance de la PME dans différents contextes. Nous en parlerons plus en détail par la suite.

3. Traitement et analyse des données

Le traitement statistique des données, de même que l'analyse descriptive, ont été effectués à l'aide du logiciel SAS. Compte tenu des objectifs de la présente recherche, des hypothèses avancées ainsi que de la nature des données disponibles, différents types d'analyses décrits ci-dessous ont été effectués.

- **L'analyse descriptive**

Cette analyse nous a permis de décrire synthétiquement les données disponibles et par le fait même de mieux comprendre les caractéristiques des entreprises de notre échantillon. A ce niveau nous nous servons des fréquences absolues, des fréquences relatives, ainsi que des mesures de tendance (moyenne, médiane, écart-type, minimum et maximum).

- **L'analyse factorielle**

Nous recourons à l'analyse factorielle en composantes principales afin de réduire à quelques-unes le nombre assez élevé de variables qui définissent certains de nos concepts.

- **L'analyse corrélacionnelle**

L'analyse de corrélation est effectuée dans le but de connaître l'intensité et la nature de la relation pouvant exister entre d'une part les variables de contingence et les pratiques de gestion financière et d'autre part entre les pratiques de gestion financière et la performance.

- **L'analyse de régression multiple**

L'analyse de régression multiple nous permet de vérifier notre hypothèse suggérant l'existence d'une relation entre la performance de la PME et l'adoption de pratiques de gestion financière et ce, avec et sans la présence des variables de contingence. L'intensité de cette relation est jugée entre autres à l'aide du coefficient de détermination ajusté (R^2 ajusté).

4. Définitions des variables

Il est important de souligner qu'au niveau de la vérification des hypothèses nous n'avons pas retenu toutes les variables présentées dans l'analyse descriptive de notre échantillon, parce que bon nombre d'entre elles ont été utilisées à titre exploratoire et ont donné des résultats peu convaincants. Les lignes qui suivent présentent la définition des variables qui ont été considérées dans la vérification statistique de nos hypothèses.

4.1 Les caractéristiques de l'entrepreneur

Les caractéristiques du propriétaire dirigeant sont : le niveau de scolarité, la formation, l'expérience et les objectifs personnels (financiers) pour l'entreprise.

* Niveau de scolarité : quel est le degré de scolarité le plus élevé atteint par le propriétaire dirigeant ?

* Formation : est-ce que le propriétaire dirigeant possède ou non des connaissances relatives à la gestion financière ?

* Expérience : combien d'années d'expérience possède le propriétaire dirigeant dans ce secteur d'activités, soit à la tête de son entreprise ou soit dans une autre entreprise ?

* Objectifs financiers : quels sont les objectifs (prévisions) du propriétaire dirigeant concernant la croissance, la rentabilité, le risque (endettement) et le contrôle (versus l'ouverture du capital) de son entreprise ?

4.2 Les caractéristiques internes de la PME

Au niveau des caractéristiques internes de l'entreprise nous avons choisi de considérer le stade de développement de la PME. Ce concept fait référence aux caractéristiques internes suivantes : la taille, l'organisation et la structure, la spécialisation des ressources humaines de l'entreprise.

* Taille : quelle est la taille de l'entreprise mesurée selon le chiffre d'affaires ?

* Organisation et structure (centralisation des décisions): quel est le degré de consultation de l'entrepreneur ?

* Organisation et structure (centralisation de la gestion): quel est le niveau de formalisation de la gestion de l'entreprise ? Nous utiliserons le ratio nombre d'employés total/nombre de responsables désignés comme instrument de mesure.

* Expertise en gestion financière: est-ce que l'entreprise utilise les services d'un expert en comptabilité et/ou finance ?

* Formation de l'expert comptable : quel est le niveau d'étude de l'expert en comptabilité et/ou finance ?

4.3 Les caractéristiques externes de la PME

En ce qui concerne les caractéristiques externes de la PME nous avons retenu comme variables : le secteur industriel ou le type d'activité, le degré de dépendance commerciale avec les clients et les fournisseurs, la turbulence du secteur d'activité.

* Type d'activité : quel est le secteur d'activité dans lequel œuvre l'entreprise ?

* Relations entreprise/clients : quel est le pourcentage du chiffre d'affaires de la PME avec ses trois clients les plus importants ?

* Relations entreprise/fournisseurs : quel est le pourcentage d'achats de la PME avec ses trois fournisseurs les plus importants ?

* Croissance de l'entreprise : quel est le rythme de croissance du chiffre d'affaires de la PME depuis les cinq dernières années ?

4.4 Les pratiques de gestion financière au sein de la PME

Dans cette section nous identifierons les pratiques de gestion financière à court terme présentes au sein de la PME. Les pratiques de gestion pour lesquelles nous avons pu obtenir de l'information² sont :

² Tel que précisé plus haut, nous n'avons pas pu obtenir directement les pratiques touchant la gestion financière à long terme. Seulement certaines variables nous auraient permis de mesurer indirectement l'utilisation des pratiques. Dans ces conditions, nous allons nous concentrer uniquement sur la gestion financière à court terme.

- * les outils de gestion financière,
- * la gestion des comptes clients,
- * la gestion des stocks,
- * la gestion des comptes fournisseurs, et
- * les décisions de financement à court terme.

Au niveau des pratiques de gestion financière nous travaillerons avec des variables binaires (0.1) indiquant la présence ou non de la pratique analysée.

4.5 La performance de la PME

Pour mieux apprécier l'impact de l'utilisation des pratiques de gestion financière à court terme sur la performance de la PME, nous avons choisi de retenir deux indicateurs. Ces indicateurs mesureront la performance passée des entreprises.

Étant donné les pratiques de gestion financière étudiées, et le rôle que l'on s'attend qu'elles jouent dans l'entreprise, nous avons décidé d'opter pour des indicateurs de performance «fonctionnels», c'est-à-dire qui sont propres à la fonction de gestion et de contrôle de l'entreprise. Les outils et pratiques de gestion financière à court terme visent essentiellement à assurer à la PME qu'elle dispose continuellement des liquidités nécessaires à son développement, ce qui devrait en conséquence réduire son degré de vulnérabilité financière ou de risque financier (St-Pierre, 1999).

Les indicateurs de performance retenus, calculés en moyenne sur les trois dernières années, mesureront ces dimensions soit :

- * Marge de sécurité

$$(Encaisse + marge\ de\ crédit\ inutilisée) / [(main\ d'œuvre\ directe + frais\ généraux\ de\ fabrication + frais\ de\ vente + frais\ d'administration + autres\ dépenses + intérêts - amortissement) / 365\ jours].$$

* Couverture des intérêts

Bénéfice avant intérêt et impôt / Intérêt sur la dette

Il existe un écart temporel entre la mesure de la performance et celle permettant d'identifier la présence des pratiques de gestion financière dans la PME. Dans ces conditions, nous ne pourrions établir de relations causales entre les pratiques de gestion financière à court terme et la performance des entreprises. Dans le prochain chapitre, nous présenterons et analyserons les résultats obtenus.

CHAPITRE IV

PRÉSENTATION ET ANALYSE DES RÉSULTATS

Dans le présent chapitre, nous analysons les résultats des tests statistiques mesurant la relation entre la présence de pratiques de gestion financière au sein de la PME et la performance de celle-ci. Nous vérifions également l'hypothèse selon laquelle les caractéristiques du propriétaire dirigeant, les caractéristiques de l'environnement interne et de l'environnement externe influencent la présence ou l'absence de pratiques de gestion financière.

Ce chapitre comprend trois sections : la première traite des caractéristiques des entreprises de l'échantillon, la deuxième présente les résultats de la vérification statistique des hypothèses et la dernière discute des limites de la présente recherche.

1. Analyse descriptive de l'échantillon

1.1 Les caractéristiques de l'entrepreneur

Le profil des propriétaires dirigeants est présenté dans les tableaux 6 et 7. Une grande partie des entrepreneurs (38%) ont entre 40 et 50 ans, la moyenne d'âge étant de 46 ans. Par ailleurs, leur niveau moyen d'expérience est relativement élevé. En effet plus de la moitié d'entre eux ont plus de 15 ans d'expérience acquise au sein de la présente entreprise ou à la direction d'une autre entreprise opérant dans le même secteur.

On constate également qu'un grand nombre des répondants ont un niveau élevé de scolarité. En effet les entrepreneurs qui ont une formation de niveau universitaire représentent 45% de l'échantillon. Cependant seulement 10% des entrepreneurs de l'échantillon ont une formation en comptabilité et/ou en finance.

Tableau 6
Caractéristiques du propriétaire dirigeant

	Observations	Fréquences
Age du propriétaire dirigeant		
Moins de 40	68	25%
40 à 50	105	38%
50 à 60	85	31%
60 et plus	17	6%
Total	275	100%
Moyenne	46 ans	
Expérience du propriétaire dirigeant (en années)		
Moins de 8	62	22%
8 à 15	76	28%
15 à 22	65	24%
22 et plus	73	26%
Total	276	100%
Moyenne	16 ans	
Diplôme le plus élevé obtenu		
Primaire	10	4%
Secondaire	70	25%
Collégial	74	26%
Universitaire	127	45%
Total	281	100%
Spécialisation en comptabilité et/ou en finance		
Oui	29	10%
Non	253	90%
Total	282	100%

Le tableau 7 montre les prévisions financières des propriétaires dirigeants pour leur prochaine année d'opération. On constate que la majorité de ceux-ci anticipent une croissance de leurs revenus (84%), de leur performance financière (mesurée en terme de rentabilité et de rendement) et une diminution de leur risque financier (mesuré par l'endettement à court terme ou total). Par ailleurs, les entrepreneurs sont en majorité ouverts à la venue d'un partenaire externe avec qui ils partageraient le contrôle de leur entreprise, si ce n'est déjà fait (63%). Lorsque l'on considère la typologie de l'entrepreneur en matière d'objectifs de croissance et de rentabilité, on constate que la majorité des propriétaires dirigeants ont le profil de l'entrepreneur CAP (croissance, autonomie, pérennité) ou opportuniste.

Tableau 7
Objectifs financiers du propriétaire dirigeant

	Observations	Fréquences
Chiffre d'affaires		
Croissance	235	84%
Stabilité ou diminution	44	16%
Rentabilité (marge bénéficiaire brute)		
Augmentation	174	37%
Stabilité ou diminution	104	63%
Rentabilité (marge bénéficiaire nette)		
Augmentation	193	69%
Stabilité ou diminution	87	31%
Risque (endettement à court terme)		
Augmentation	57	20%
Stabilité ou diminution	223	80%
Risque (endettement total)		
Augmentation	89	31,90%
Stabilité ou diminution	190	68,10%
Taux de rendement des fonds propres		
Augmentation	194	69%
Stabilité ou diminution	86	31%
Contrôle (ouverture du capital)		
Ouverture à la venue de partenaires externes	175	63%
Pas de partage du contrôle	103	37%

1.2 Les caractéristiques internes de la PME

Les caractéristiques internes des entreprises de l'échantillon sont présentées au tableau 8. On remarque que le nombre moyen d'employés se situe à 60, l'âge moyen est de 25 ans et le chiffre d'affaires moyen se situe aux environs de 7 millions de dollars en 2000. Nous sommes donc en présence d'un échantillon de PME relativement grandes, âgées et expérimentées.

Lorsque les entrepreneurs prennent des décisions au niveau de la gestion de leur PME, ils peuvent demander de l'aide en recourant entre autres aux conseils d'un associé, du conseil d'administration ou d'un consultant. Le tableau 8 présente le classement des répondants en fonction de la fréquence avec laquelle ils recourent aux services de conseillers externes.

Près de 2/3 des entrepreneurs de l'échantillon (67%) consultent lorsqu'ils doivent prendre des décisions concernant la gestion de leur entreprise et ce, à un degré de 60% et plus³. En ce qui concerne la structure de l'entreprise, près de 50% ont jusqu'à 10 employés par responsable désigné, ce qui représente un niveau relativement important de décentralisation.

Lorsqu'un entrepreneur ne possède pas les connaissances nécessaires en comptabilité et/ou en finance, une des solutions dont il dispose pour pallier à cette faiblesse est de recourir aux services d'un expert. Il est intéressant de noter que pas moins de 94% des entreprises de notre échantillon ont recours aux services d'un expert en comptabilité et/ou en finance. Cette caractéristique pourrait être liée au degré de maturité et à la taille des entreprises de l'échantillon, ce qui pourrait également se refléter au niveau des pratiques de gestion utilisées.

³ Le questionnaire élaboré par le LaRePE nous permet de savoir si oui ou non l'entrepreneur consulte lorsqu'il prend ses décisions de gestion. Nous avons traduit en degré de consultation le nombre de fois que l'entrepreneur consulte une ou plusieurs des 5 sources de consultation qui lui sont proposées.

Tableau 8
Caractéristiques internes de la PME

	Observations	Fréquences
Âge de l'entreprise (en années)		
Moins de 5	2	1%
6 à 10	44	16%
11 à 20	88	31%
21 et plus	147	52%
Total	281	100%
Moyenne	25 ans	
Taille de l'entreprise (chiffre d'affaires en millions de dollars)		
0 à 2	61	22%
2 à 5	75	27%
5 à 10	86	31%
10 et plus	60	21%
Total	282	100%
Moyenne	7, 01 M \$	
Degré de consultation du propriétaire dirigeant (en %)		
0 à 40	47	17%
40 à 60	45	16%
60 et plus	190	67%
Total	282	100%
Moyenne	75%	
Degré de décentralisation de la gestion (nombre d'employés par responsable désigné)		
0 à 10	136	48%
11 à 20	94	33%
21 et plus	51	18%
Total	281	100%
Moyenne	14	
Présence d'un expert en comptabilité et finance		
Oui	266	94%
Non	66	6%
TOTAL	282	100%

1.3 Les caractéristiques externes de la PME

Les caractéristiques externes des PME étudiées sont présentées aux tableaux 9 et 10. Pour la majorité des PME (56%) les trois principaux clients représentent moins de 40% de leur chiffre d'affaires. Notons que pour 46% des répondants, leurs achats auprès de leurs trois principaux fournisseurs comptent également pour moins de 40%. Ces résultats suggèrent que la plupart des entrepreneurs préfèrent conserver leur autonomie de décision et luttent contre la dépendance forte d'un marché unique. En cela ils s'apparentent au profil de l'entrepreneur CAP (croissance, autonomie, pérennité).

Nous avons retenu le taux de croissance du chiffre d'affaires comme mesure de développement. Notons que plus de la moitié des entreprises ont connu des taux de croissance annuelle de leurs ventes variant entre 25% et 75% sur une période de 5 ans. Ceci démontre que les PME de l'échantillon oeuvrent dans des secteurs d'activité encore en développement, contrairement à des secteurs plus matures ou en déclin.

Tableau 9
Caractéristiques externes de la PME

Profil des entreprises	Observations	Fréquences
Dépendance commerciale face aux trois principaux clients		
Moins de 40%	154	56%
De 40 % à 60%	46	17%
Plus de 60%	75	27%
Total	275	100%
Moyenne	42%	
Dépendance commerciale face aux trois principaux fournisseurs		
Moins de 40%	127	46%
De 40 % à 60%	60	22%
Plus de 60%	88	32%
Total	275	100%
Moyenne	47%	
Taux de croissance du chiffre d'affaire sur une moyenne de 5 ans		
Moins de 25%	69	25%
De 25% à 75%	140	50%
Plus de 75%	69	25%
Total	278	
Moyenne	34%	

L'échantillon est composé de 282 PME manufacturières québécoises œuvrant dans 19 secteurs d'activité. Lorsque l'on considère les différents secteurs d'activité dans lequel opèrent ces entreprises, on constate que près du tiers des entreprises (29%) appartiennent au secteur de la fabrication de produits métalliques, 14% sont dans la transformation du bois, alors que les secteurs industriels les moins représentés sont ceux du matériel de transport et des produits minéraux non métalliques qui comptent moins de 1% des entreprises.

Tableau 10
Classification des entreprises en fonction du secteur d'activité

Principal secteur d'activité	Observations
01. Aliments et boissons	17
02. Caoutchouc et produits en matière plastique	26
03. Cuir et produits connexes	3
04. Textile de 1 ^{ère} transformation et produits textiles	6
05. Habillement	9
06. Bois	39
07. Meubles et articles d'ameublement	10
08. Papier et produits connexes	6
09. Imprimerie, édition, ind. Connexes	10
10. Première transformation des métaux	11
11. Fabrication de produits métalliques	81
12. Machinerie	15
13. Matériel de transport	1
14. Produits électriques et électroniques	21
15. Produits minéraux non métalliques	2
17. Produits chimiques	6
18. Autres industries manufacturières	12
19. Produits miniers non métalliques	4
20. Travaux de construction	3
TOTAL	282

1.4 Les pratiques de gestion financière présentes dans la PME

Lorsque l'on analyse les pratiques de gestion financière présentes au sein des PME de l'échantillon, on distingue cinq catégories : la gestion de l'encaisse et des liquidités, des comptes clients, des stocks, des comptes fournisseurs et enfin les pratiques de financement à court terme (tableau 11).

Les PME utilisent différents outils pour gérer leur encaisse et leurs liquidités. D'une manière générale, le plus populaire auprès des entrepreneurs est les états financiers prévisionnels (83%). Par ailleurs près de 2/3 des entreprises, soit 61%, utilisent le budget de caisse. Ainsi donc les entrepreneurs reconnaissent l'importance de la planification financière dans la gestion de leur entreprise. En ce qui concerne le coût de production des produits, 70% des entrepreneurs ont un système de calcul du prix de revient. L'adoption de cette pratique de gestion financière qui permet à son utilisateur de déterminer correctement les prix de vente laisse suggérer que les entrepreneurs sont également préoccupés par la rentabilité de leurs produits.

Du côté de la gestion des comptes clients, 89% des entreprises analysent la qualité de paiement de leurs clients avant de leur octroyer un crédit. Elles veillent également à réduire le plus possible les délais de paiement puisque 91% ont une politique de perception des comptes. L'analyse de la qualité des comptes clients est une pratique de gestion financière largement utilisée par les entrepreneurs. Les principaux outils utilisés sont le suivi individuel des comptes clients (86%), le tableau d'âge moyen des comptes (74%) et l'évaluation des mauvaises créances (96%). Par contre, moins de la moitié des entrepreneurs appliquent des pénalités lorsque leurs clients retardent leurs paiements (43%), ce qui constitue une pratique de gestion plus difficile à implanter dans le cas des PME qui ont tendance à adopter un certain laisser aller plutôt que d'imposer des exigences fermes à l'égard des modes de paiement de leurs clients.

Dans un souci de minimiser leurs coûts d'opération et faire ainsi face à l'incertitude de la demande, près de 3/4 des entreprises soit 73% ont un système de gestion des stocks.

Les entrepreneurs sont également soucieux de rendre plus efficaces leurs opérations d'approvisionnement, puisque 92% des répondants utilisent l'escompte fournisseur. Par ailleurs, concernant les pratiques de financement à court terme, 45% des entrepreneurs augmentent de plus ou moins 1% leur part de financement à court terme pour chaque augmentation de 1% de leurs besoins d'investissement au niveau des comptes clients et des stocks⁴. Ainsi donc près de la moitié des entreprises de l'échantillon respectent le principe d'appariement entre la durée des besoins (actifs) et la durée du financement (passifs). En effet, l'entreprise doit financer toute augmentation de ses besoins d'investissement à court terme par le biais de financement à court terme et non à long terme comme c'est le cas chez certaines PME (St-Pierre, 1999).

Tableau 11
Présence des pratiques/outils de gestion financière au sein des PME

	Nombre d'observations	Fréquence
Outils de gestion financiers		
Utilisation du budget de caisse	165	61%
Préparation des états financiers prévisionnels	222	83%
Système de calcul du prix de revient	186	70%
Gestion des comptes clients		
Analyse de la qualité de paiement pour un nouveau client	250	89%
Politique de perception des comptes clients	255	91%
Politique de suivi des comptes clients		
Suivi individuel des comptes	241	86%
Tableau d'âge moyen des comptes	208	74%
Relevé des comptes pour la banque	105	38%
Dossier informatisé des comptes	182	65%
Pénalités sur les paiements en retard	121	43%
Évaluation des mauvaises créances	133	96%
Gestion des stocks		
Système de gestion des stocks	204	73%
Gestion des comptes fournisseurs		
Utilisation de l'escompte fournisseur	257	92%
Décisions de financement à court terme		
Appariement des échéances à court terme	122	45%

⁴ L'appariement des échéances fait référence à la variation de la somme des stocks et des comptes clients sur la variation du financement à court terme.

En résumé une variété de pratiques de gestion financière est utilisée au sein des entreprises démontrant ainsi l'importance qu'accordent les entrepreneurs à cette fonction de gestion. Dans la prochaine section, nous allons regarder la performance des PME avant de procéder à la vérification de nos hypothèses de recherche.

1.5 La performance de la PME

Les résultats de la performance financière des entreprises sont présentés au tableau 12. La marge de sécurité nous renseigne sur la capacité financière d'une entreprise à faire face à ses dépenses d'exploitation et aux imprévus, sans entrée de fonds additionnelle. D'après les résultats, la marge de sécurité permet aux PME étudiées de couvrir en moyenne 15 jours d'exploitation sans entrées de fonds. Alors que le ratio de couverture des intérêts est un moyen d'évaluer la capacité d'une entreprise de faire face à ses obligations financières. Un endettement élevé n'est pas problématique pour l'entreprise qui réussit à couvrir facilement ses charges financières, ce qui semble le cas pour les entreprises de l'échantillon où on constate un ratio de couverture des intérêts médian de près de 4.

Tableau 12
Indicateurs de performance financière des PME
(moyenne de 3 ans 1998-2000)

Indicateurs de performance	Obs.	Moyenne	Médiane	Éc. typ.	Max.	Min.
Performance à court terme						
Marge de sécurité (en jours)	281	15,386	11,410	12,909	44,327	0
Performance à long terme						
Couverture des intérêts (nombre de fois)	280	57,1720	3,9125	623,2613	10046,34	-16,4888

2. Vérification des hypothèses de recherche

Dans cette partie du travail nous présentons les résultats de la vérification de nos hypothèses de recherche à l'aide d'analyses statistiques bivariées et multivariées. Premièrement nous présentons les résultats de l'analyse factorielle des caractéristiques de l'entrepreneur et des pratiques de gestion financière. En second lieu, nous abordons les analyses de corrélation entre les différentes variables. Enfin, nous discuterons des résultats de la régression multiple de la performance sur les pratiques de gestion financière en présence et en l'absence des variables de contingence.

2.1 Résultats⁵ de l'analyse factorielle

Nous utilisons l'analyse factorielle avec comme spécificité les composantes principales dans le but de réduire à quelques-unes le nombre de variables qui définissent les caractéristiques de l'entrepreneur et celles des pratiques de gestion. Notre objectif est de faciliter le traitement des données et la vérification de nos hypothèses sans perdre toutefois la valeur informationnelle de chaque variable. Par ailleurs l'analyse factorielle nous aide à résoudre entre autres les problèmes de multicolinéarité entre les variables indépendantes qui définissent les caractéristiques du propriétaire dirigeant et les pratiques de gestion financière.

2.1.1 Les caractéristiques personnelles du propriétaire dirigeant

Nous avons au départ dix indicateurs pour définir les caractéristiques personnelles du propriétaire dirigeant. L'analyse des résultats nous a permis d'identifier trois facteurs. Les saturations des variables prises individuellement sur les mesures agrégées sont présentées dans le tableau 13⁶. Selon les divers critères et les tests statistiques applicables dans cette analyse, les facteurs obtenus pour les caractéristiques du propriétaire dirigeant et les pratiques de gestion financière expliquent 100% de la variance dans les données.

⁵ Les variables de notre étude respectent l'hypothèse de distribution normale des observations. Quant aux variables qui violaient cette hypothèse, nous avons effectué des transformations statistiques et choisi de travailler avec leur logarithme étant donné que cette transformation, souvent utilisée en finance, donnait les meilleurs résultats (voir Gujarati, 1995).

Tableau 13
Analyse factorielle des caractéristiques de l'entrepreneur
(Corrélation)

	FACTEUR 1	FACTEUR 2	FACTEUR 3
Caractéristiques de l'entrepreneur	Prévision de croissance / rentabilité	Prévisions d'endettement	Formation et expérience de l'entrepreneur
Expérience du propriétaire dirigeant	- 0,0269	- 0,0042	0,8045***
Niveau d'étude	0,0365	0,0041	- 0,5757***
Spécialisation en comptabilité et/ou en finance	0,0241	- 0,0468	- 0,6344***
Prévision du chiffre d'affaires	0,3592***	0,2736	- 0,2559***
Prévision de la marge bénéficiaire brute	0,7875***	- 0,1380*	- 0,0706
Prévision de la marge bénéficiaire nette	0,9855***	- 0,0874	- 0,0516
Prévision du rendement des fonds propres	0,5937***	0,0098	0,0195
Prévision de l'endettement à court terme	- 0,0416	0,7230***	- 0,0598
Prévision de l'endettement à long terme	0,0507	0,9241***	- 0,0586
Ouverture du capital	- 0,0160	0,1374*	0,0971
* p < 0,05; ** p < 0,01; *** p < 0,001			

Au niveau du Facteur 1, l'axe que nous avons identifié est celui des prévisions de croissance et de rentabilité de l'entrepreneur. On remarque que la prévision de l'entrepreneur en ce qui a trait au bénéfice net représente la variable la plus fortement corrélée au facteur 1 avec un coefficient de corrélation de 0,9855.

Lorsque l'on classe l'échantillon en fonction de cette nouvelle variable agrégée, on constate que près du tiers des entrepreneurs (31%) recherchent la stabilité de leur chiffre d'affaire, tandis que 69% des répondants visent l'accroissement du chiffre d'affaires et de la rentabilité de leur entreprise.

Notons que le Facteur 2 regroupe les prévisions en matière d'endettement à court terme et à long terme de l'entrepreneur. La variable la plus fortement corrélée au facteur 2 est la prévision de l'entrepreneur en matière d'endettement à long terme avec un coefficient de corrélation de 0,9241. D'après l'analyse descriptive de l'échantillon, 62% des entrepreneurs prévoit maintenir

⁶ Notons que l'analyse factorielle a pris en compte seulement 262 observations sur le total des 282 répondants et ce, en raison des données manquantes.

ou diminuer le niveau d'endettement de leur entreprise, tandis que 38% des entrepreneurs vise l'augmentation de celui-ci.

En ce qui concerne le Facteur 3, il fait référence à la formation et à l'expérience du propriétaire dirigeant. C'est l'expérience du propriétaire dirigeant qui détient le coefficient de corrélation le plus élevé avec 0,8045, alors que le niveau d'étude et la formation en comptabilité et/ou finance sont négativement corrélés et ce, de façon très significative. Il est normal de voir des entrepreneurs très expérimentés moins scolarisés que leurs homologues plus jeunes et en plus, plus spécialisés en gestion. Les corrélations inverses entre l'expérience et la formation de l'entrepreneur seraient une image juste des nouvelles entreprises qu'on voit de plus en plus dans l'économie canadienne.

2.1.2 Les pratiques de gestion financière

A partir de la littérature nous avons identifié 13 outils et pratiques de gestion financière pour vérifier nos hypothèses. L'analyse factorielle nous a permis de réduire 12 des 13 variables qui définissent les pratiques de gestion financière à 3 concepts⁷. Les observations sur lesquelles l'analyse factorielle des pratiques de gestion financière a pu être effectuée sont au nombre de 120. Cela est dû au fait que les informations requises ne sont pas disponibles pour un certain nombre d'observations. Les corrélations entre les pratiques de gestion financière et les mesures agrégées sont présentées dans le tableau 14.

Les résultats de l'analyse factorielle suggèrent l'existence de 3 axes. Au niveau du facteur 1 ce sont les outils de gestion des comptes clients qui prédominent. La pratique de gestion financière qui est la plus fortement représentée à ce facteur est le relevé des comptes pour la banque avec un coefficient de corrélation de 0,9940. La présence du système de calcul de prix de revient dans le premier facteur est difficilement explicable, mais son niveau de corrélation est relativement faible.

⁷ Nous avons choisi de ne pas considérer le système de gestion des stocks dans l'analyse factorielle car il constitue dans le cadre de notre analyse, une pratique de gestion financière à part entière.

Le facteur 2 regroupe les outils de gestion financière. À ce niveau, le budget de caisse est la variable ayant le coefficient de corrélation le plus élevé (0,9838). En ce qui concerne le facteur 3 il fait référence aux pratiques de gestion financière exerçant une influence significative sur les liquidités de l'entreprise ainsi que sur ses besoins de financement à court terme. C'est la présence d'une pratique permettant de mesurer la qualité de paiement pour un nouveau client (0,5493), qui est la plus fortement corrélée au facteur. Suivi de deux autres pratiques de gestion des comptes clients. La politique de financement à court terme qui consiste à apparier le financement à court terme et les actifs à court terme, joue également un rôle important dans ce facteur.

Tableau 14
Analyse factorielle des pratiques de gestion financière
(Corrélation)

	FACTEUR 1	FACTEUR 2	FACTEUR 3
Les pratiques de gestion financière	Gestion des comptes clients	Outils de gestion financière	Gestion des liquidités
Utilisation du budget de caisse	- 0,0165	0,9638***	- 0,0542
États financiers prévisionnels	0,0328	0,4473***	- 0,0346
Système de calcul du prix de revient	0,1999*	0,1593	0,0351
Qualité de paiement pour un nouveau client	0,2032*	0,2748**	0,5493***
Politique de perception des comptes clients	- 0,0001	0,2618***	0,5471***
Pénalités sur les paiements en retard	0,0496	- 0,0075	0,5318***
Suivi individuel des comptes	0,2669**	- 0,0605	0,1760
Tableau d'âge moyen des comptes	0,3573***	0,1581	0,0043
Relevé des comptes pour la banque	0,9940***	- 0,1132	- 0,1615
Dossier informatisé des comptes	0,3793***	- 0,2835***	0,2745**
Analyse des mauvaises créances	0,1331	0,0573	- 0,2259*
Utilisation de l'escompte fournisseur	- 0,0065	- 0,0541	0,3467***
Appariement des échéances à court terme	0,0995	- 0,1350	0,5166***

* p < 0,05; ** p < 0,01; *** p < 0,001

Pour conclure, l'utilisation de mesures agrégées au niveau des caractéristiques du propriétaire dirigeant et des pratiques de gestion financière nous a permis de conserver la valeur informationnelle de chaque variable prise individuellement. A ce propos, la connaissance de la composition des mesures agrégées et des variables qui y prédominent est très importante. En effet lorsque nous aurons les résultats des tests statistiques sur la nature du lien existant entre les

pratiques de gestion financière et la performance en présence des variables de contingence, il sera aisé d'identifier quelle variable parmi celles qui composent les mesures agrégées est à l'origine des résultats obtenus.

2.2 Résultats de l'analyse de corrélation linéaire

2.2.1 Les variables de contingence et les pratiques de gestion financière

L'analyse de corrélation nous permet d'identifier l'existence ou non d'une relation entre les variables de contingence et les pratiques de gestion financière, tel que le postule notre première hypothèse.

Les résultats présentés au tableau 15, suggèrent que les outils de gestion financière ne sont statistiquement liés à aucune variable de contingence exceptée les prévisions de croissance et de rentabilité du propriétaire dirigeant. Ainsi, la présence d'outils de gestion financière augmenterait lorsque les dirigeants prévoient des périodes de croissance qui nécessitent habituellement des besoins de planification plus importants.

En ce qui concerne la gestion des comptes clients, il existe un lien statistiquement significatif seulement avec le degré de dépendance commerciale. Plus celui-ci est élevé et moins il y a de pratiques de gestion des comptes clients dans l'entreprise, ce qui est tout à fait normal dans la mesure où ces pratiques sont utiles lorsque l'entreprise a une clientèle importante et diversifiée.

On observe également un lien statistiquement significatif entre la gestion des stocks et plusieurs variables de contingence. Le coefficient de corrélation mesure la force de cette relation qui est de 0,3056 pour la taille de l'entreprise, de 0,2421 pour le degré de formalisation de la gestion, de 0,1544 pour le degré de consultation et enfin de 0,1963 pour le niveau d'étude de l'expert en comptabilité ou en finance. Plus la taille de l'entreprise augmente, plus son marché habituellement est étendu, et plus complexe peut devenir la gestion des stocks. Ces relations nous paraissent donc intuitivement justifiées. On constate qu'il n'y a pas de lien significatif entre la gestion des stocks et le recours aux services d'un expert en comptabilité et/ou finance par l'entreprise. Toutefois, d'après les résultats la formation de l'expert comptable influence les

pratiques de gestion des stocks au sein de la PME. Autrement dit l'adoption de pratiques de gestion des stocks dépend plus de la nature et du degré d'expertise financière interne auquel l'entrepreneur a recours plutôt que du simple fait de recourir aux services d'un expert comptable.

Tableau 15
Corrélation entre les variables de contingence
et les pratiques de gestion financière

Variables de contingence	Outils de gestion financière	Gestion des comptes clients	Gestion des stocks	Gestion des liquidités
Prévisions de rentabilité / croissance du dirigeant	0,2117*	0,0252	0,1332*	- 0,0931
Objectifs de contrôle du dirigeant	- 0,0207	- 0,0078	- 0,0776	- 0,0701
Formation et expérience de l'entrepreneur	- 0,1231	0,0240	- 0,1132	0,1413
Taille de l'entreprise	0,0323	- 0,0135	0,3056***	0,1920*
Degré de consultation	- 0,0085	0,0677	0,1544**	0,0701
Degré de formalisation de la gestion	0,0249	- 0,0106	0,2421***	0,0262
Présence d'un expert en comptabilité et/ou en finance	0,1397	- 0,0706	- 0,0728	0,2168*
Niveau d'étude de l'expert en comptabilité et/ou en finance	0,8271	- 0,0200	0,1963**	0,1044
Dépendance commerciale (clients)	- 0,0297	- 0,2226*	0,0852	- 0,0609
Dépendance commerciale (fournisseurs)	- 0,0361	- 0,0620	- 0,0032	0,0049
Secteur d'activité	- 0,1017	0,0345	0,0384	- 0,0419
Rythme de croissance	0,1031	- 0,0299	0,0232	0,0073

* p < 0.05: ** p < 0.01: *** p < 0.001

Enfin au niveau de la gestion des liquidités, il existe un lien significatif d'une part au niveau de la taille de l'entreprise avec un coefficient de corrélation de 0,1920 qui est un indicateur de besoins importants et, d'autre part, au niveau de la présence d'un expert en comptabilité et/ou finance dans l'entreprise avec un coefficient de corrélation de 0,2168. Ce dernier résultat indique simplement que l'utilisation de certaines pratiques de gestion dépend des besoins et également de la présence d'une certaine expertise dans l'entreprise afin de les gérer adéquatement.

En conclusion les résultats confirment notre première hypothèse à l'effet qu'il existe une relation entre les pratiques de gestion financière présentes au sein de la PME et certaines variables de contingence. Par ailleurs certaines variables de contingence n'ont pas de lien direct avec la présence de pratiques de gestion financière, soit les objectifs de contrôle du dirigeant, de la

formation du dirigeant, du degré de dépendance commerciale au niveau des fournisseurs, du secteur d'activité et du rythme de croissance.

2.2.2 Les pratiques de gestion financière et la performance

Les différents tests de corrélation de Pearson ont permis d'analyser la relation entre présence de pratiques de gestion financière au sein de la PME et la performance de celle-ci. Les résultats des tests de corrélation linéaire sont présentés au tableau 16.

Tableau 16
Corrélation entre les pratiques de gestion financière
et les indicateurs de performance
(valeur p)

Pratiques de gestion financière	Marge de sécurité	Couverture des intérêts
Outils de gestion financière	- 0,0705 (0,4434)	- 0,1071 (0,2569)
Gestion des comptes clients	0,1393 (0,1292)	0,1758 (0,0613)
Gestion des stocks	- 0,0092 (0,8783)	- 0,0464 (0,4490)
Gestion des liquidités	0,1666 (0,0690)	0,0951 (0,3144)

D'après les résultats il n'existe aucune relation significative au seuil habituel de 5% entre l'utilisation d'outils/pratiques de gestion financière et la performance de l'entreprise, alors qu'une augmentation du seuil de tolérance à 10% met en évidence les relations significatives entre les pratiques de gestion des liquidités et de la marge de sécurité, de même que celui de la gestion des comptes clients et de la couverture des intérêts.

Les tests statistiques qui suivent permettront sans doute d'avoir une meilleure compréhension de ces relations.

2.3 Résultats de la régression multiple

L'analyse de la régression multiple nous permet de déterminer dans quelle proportion les variables indépendantes expliquent la variance de la performance financière des entreprises de notre échantillon.

Lors de la vérification de nos hypothèses statistiques, nous avons remarqué que l'hypothèse de constance de la variance était violée dans la majorité des cas. Pour corriger cette situation, nous avons choisi de diviser la variable expliquée (la performance) par la variable explicative (au niveau des pratiques de gestion et des variables de contingence) qui causait le plus de variance dans les données). Au travers cette méthode de correction nous avons pu obtenir des paramètres estimés qui ne présentent pas de biais et qui sont efficaces (Gujarati, 1995). Il nous faut préciser que dans toutes les régressions multiples effectuées, on retrouve les variables que nous avons utilisées pour corriger l'hétéroscédasticité parmi les variables prédictives identifiées comme influençant significativement la performance. Nous pouvons affirmer cependant que le mode de correction de la variance dans l'échantillon n'a aucune incidence sur le choix des variables prédictives (Gujarati, 1995).

Pour conclure que les variables indépendantes influencent de façon significative la performance de la PME et donc que le modèle est adéquat, il faut que le coefficient de détermination ajusté soit différent de zéro et que la valeur observée F au niveau de notre échantillon soit plus grande que la valeur théorique de F au seuil de significativité de 0,05. Les résultats des tests statistiques sont présentés dans les sections suivantes.

2.3.1 Les pratiques de gestion financière et la performance

Le tableau 17 présente les résultats des régressions, qui suggèrent que l'ensemble des variables retenues permet d'expliquer de façon significative (T est F) une partie importante de la variance de la performance, peu importe la mesure utilisée.

Tableau 17
Régression linéaire de la performance sur les pratiques de gestion financière

	Marge de sécurité / outils de gestion financière (N = 114)	Couverture des intérêts/gestion des comptes clients (N = 109)
Ordonnée	1,362**	- 0,422**
Outils de gestion financière	1,801***	- 0,096*
Gestion des comptes clients	0,145	0,709***
Gestion des stocks	- 0,149	0,053
Gestion des liquidités	- 0,115	- 0,228***
R² ajusté	0,6498	0,7808
F	53,42****	97,20****
* p < 0,05; ** p < 0,01; *** p < 0,001		

La marge de sécurité est expliquée essentiellement par la présence des outils de gestion financière. Rappelons que les outils de gestion financière qui composent ce facteur sont le budget de caisse et les états financiers prévisionnels. Ces outils sont utiles surtout pour la gestion et la planification des liquidités, ce qui expliquerait la relation positive entre leur présence et la marge de sécurité de l'entreprise. On constate également que les pratiques de gestion des comptes clients, des stocks et de gestion des liquidités n'ont aucune influence significative sur la marge de sécurité, leur effet étant probablement dominé par celui des outils de gestion financière. Le coefficient de régression (R^2 ajusté) montre un pouvoir explicatif du modèle relativement élevé, soit près de 65%.

Du côté du ratio de couverture des intérêts, l'ensemble du modèle de régression est significatif et les variables utilisées expliquent 78 % de la variabilité de la performance. Pris individuellement, les outils de gestion financière, les pratiques de gestion des comptes clients et les pratiques de gestion des liquidités déterminent de façon significative la performance de la PME, alors que l'adoption de pratiques de gestion des stocks ne semble jouer aucun rôle significatif.

Il est surprenant de constater que l'utilisation de plus d'outils de gestion financière, de même que de pratiques de gestion des liquidités a pour effet de réduire la capacité de la PME à couvrir ses obligations financières. Une explication possible à ces résultats serait notre méconnaissance de la date d'implantation de ces outils. Il peut alors exister un écart temporel entre la date

d'implantation des outils et nos mesures de performance, ce qui nous empêche d'établir une relation causale entre ces variables. Par exemple, une faible performance au niveau de la couverture des intérêts pourrait justifier l'adoption des différents outils ou pratiques de gestion financière afin d'améliorer la capacité financière de l'entreprise et réduire ses besoins en financement externe.

Par ailleurs l'utilisation de pratiques de gestion des comptes clients est liée significativement à une meilleure capacité de la PME à payer les intérêts sur ses dettes. Ce résultat pourrait s'expliquer par le fait que les institutions financières qui octroient les emprunts aux PME peuvent exiger d'elles l'implantation de certains outils de gestion des comptes afin d'assurer une production adéquate de liquidités d'une part, et le maintien de la valeur d'emprunt des comptes clients d'autre part. Dans ce contexte, les résultats obtenus ne seraient pas surprenants.

En résumé, les résultats des régressions nous permettent d'affirmer que les pratiques de gestion financière influencent la performance des PME, confirmant ainsi notre deuxième hypothèse. Les pratiques de gestion des stocks ne sont liées à aucun indicateur de performance, alors que le meilleur modèle est celui qui permet d'expliquer le ratio de couverture des intérêts, qui présente le R^2 ajusté le plus élevé (78%).

Étant donné le contexte exploratoire de cette recherche et malgré le fait que le modèle développé ne nous mène pas à cette hypothèse, nous avons voulu, dans un dernier temps, vérifier si les variables de contingence pouvaient affecter la relation entre la présence des pratiques et la performance. Ces résultats sont présentés à la prochaine section.

2.3.2 Les pratiques de gestion financière, la performance et les variables de contingence

Le tableau 18 présente les résultats de l'analyse de la contribution marginale de chaque pratique de gestion financière dans l'explication des indicateurs de performance de la PME et ce, en présence des variables de contingence.

Tableau 18
Régression linéaire de la performance
sur les pratiques de gestion financière en présence des variables de contingence

Variables indépendantes	Marge de sécurité / outils de gestion financière (N = 106)	Couverture des intérêts/gestion des comptes clients (N = 102)
Ordonnée	1,439**	- 0,508*
Pratiques et outils de gestion financière		
Outils de gestion financière	1,845***	- 1,114*
Gestion des comptes clients	0,177	0,720***
Gestion des stocks	- 0,020	0,099
Gestion des liquidités	- 0,303	- 0,253***
Variables de contingence		
Prévisions de rentabilité / croissance (classe 1)	0,202	- 0,027
Formation et expérience de l'entrepreneur (classe 1)	0,459*	- 0,012
Taille de l'entreprise (classe 1)	- 0,316	- 0,004
Taille de l'entreprise (classe 2)	- 0,593	0,041
Taille de l'entreprise (classe 3)	- 0,765*	0,034
Degré de consultation (classe 1)	- 0,078	0,063
Degré de consultation (classe 2)	- 0,420	0,017
R² ajusté	0,6842	0,7785
R² ajusté sans les variables de contingence	0,6498	0,7808
F	21,68***	33,27***
* p < 0,05 ; ** p < 0,01 ; *** p < 0,001		

L'ajout des variables de contingence a permis d'accroître le degré de signification du modèle lorsque la performance est mesurée par la marge de sécurité, le R² ajusté passant de 64,98% à 68,42%. La formation et l'expérience de l'entrepreneur de même que la taille de l'entreprise sont les deux seules variables de contingence ayant un rôle significatif dans le modèle. Tandis que l'ajout des variables de contingence au modèle permettant d'expliquer la couverture des intérêts, notre indicateur de performance à long terme, a réduit le pouvoir explicatif suggérant ainsi que les facteurs de contingence choisis ne contribuent pas à une meilleure explication de la performance à long terme des PME que ne le font les outils ou pratiques de gestion financière.

CONCLUSION ET LIMITES DE L'ÉTUDE

Les objectifs de cette recherche étaient de vérifier si la présence de pratiques de gestion financière influence la performance des PME, et quels sont les facteurs explicatifs de la présence de ces outils ou pratiques de gestion financière. Nous avons testé nos hypothèses de recherche sur un échantillon de 282 PME québécoises appartenant au secteur manufacturier.

Les analyses statistiques ont confirmé que les variables de contingence ont dans l'ensemble une influence sur la présence des pratiques de gestion financière au sein de la PME. Notons que les variables de contingence qui jouent les rôles les plus significatifs sont la taille de l'entreprise, les prévisions en matière de rentabilité et de croissance du propriétaire dirigeant et le degré de consultation de celui-ci.

Du côté de la performance, nous avons pu montrer que certaines pratiques/outils de gestion financière permettaient aux PME d'accroître leur performance financière lorsque celle-ci est mesurée par des indicateurs de liquidités et de risque financier. La marge de sécurité est expliquée essentiellement par la présence des outils de gestion financière, soit le budget de caisse et les états financiers prévisionnels. Ces outils sont utiles surtout pour la gestion et la planification des liquidités, ce qui expliquerait la relation positive entre leur présence et la marge de sécurité de l'entreprise. Les autres pratiques, soit celles qui concernent les stocks, les comptes clients et les liquidités n'influencent pas la marge de sécurité. Ces deux dernières pratiques sont cependant liées au ratio de couverture des intérêts de l'entreprise. Par contre, le sens de la relation obtenue pour les pratiques de gestion des liquidités est contraire à nos attentes, ce qui pourrait s'expliquer entre autres par des problèmes méthodologiques, dû à un écart temporel possible entre la mesure de la performance et la présence des pratiques.

L'addition des facteurs de contingence à l'explication des indicateurs de performance ajoute peu aux modèles, ce qui pourrait faire l'objet de recherches futures grâce à la définition d'un cadre théorique approprié.

On peut affirmer que les résultats obtenus présentent un intérêt certain pour la gestion financière des PME. En effet cette étude nous permet d'avoir une meilleure compréhension des relations qui existent entre l'adoption des pratiques de gestion financière par les entrepreneurs et la performance de leur entreprise et que ces relations peuvent être modifiées selon la présence de certaines variables de contingence. C'est le cas notamment pour les pratiques de gestion des comptes clients dont l'importance est réduite pour les PME ayant une clientèle concentrée de qui elles peuvent être dépendantes.

Notons que cette recherche permettra également aux différents intervenants (ex : consultants, investisseurs...), ainsi qu'au gouvernement de développer des programmes de soutien ou d'aide plus adaptés aux PME, car mieux ciblés; d'effectuer de meilleures évaluations de la santé de ces entreprises et donc du véritable risque qu'elles présentent et ainsi de favoriser leur développement. L'absence d'outils considérés comme essentiels pour les grandes entreprises n'entraîne pas nécessairement de problèmes d'efficacité ou de performance chez certaines PME.

Enfin, il pourrait être intéressant de modifier le modèle et lui donner un caractère dynamique, en se demandant dans quelle mesure la performance influence à son tour l'adoption de pratiques de gestion financière au sein de la PME compte tenu du fait que ces entreprises ont des ressources limitées ce qui peut réduire leurs capacités à implanter l'ensemble des pratiques et outils jugés essentiels. Est-ce que la rentabilité des entreprises joue un rôle sur ce taux d'implantation?

Limites de l'étude et suggestions de recherche

Bien que notre étude permette de prouver une relation significative entre la présence de certaines pratiques/outils de gestion financière et la performance des PME, et même si cette relation est parfois influencée par certaines variables de contingence, il est important d'en mentionner les limites afin d'orienter les recherches futures.

La limite la plus importante est celle qui est liée au décalage temporel entre l'observation des mesures de performance et des pratiques de gestion, ce qui rend parfois difficile et confuse l'analyse des résultats. Il nous est ainsi impossible d'établir de relations causales entre la performance financière des PME et leur degré d'utilisation de certaines pratiques de gestion financière. Cette limite pourrait être contrôlée par des études d'événement qui consisteraient à observer la performance des entreprises après l'adoption de certaines pratiques de gestion financière.

Par ailleurs, le fait d'avoir travaillé avec une base de données secondaires constitue une autre limite à cette étude et ce, même si certaines conclusions ont tout de même pu être enrichies par la disponibilité d'informations qui auraient pu être difficilement accessibles, dont toutes les informations financières. Toutefois, le fait que cette base de données soit «vivante» et toujours en développement a pu causer certains problèmes méthodologiques et d'analyse due à la non constance de l'échantillon dans l'élaboration des différents tests statistiques. Il serait intéressant de tester nos hypothèses de recherche à l'aide d'un échantillon dont la variance dans les observations est réduite au minimum et ce, afin d'augmenter la validité interne de la recherche.

Finalement, les caractéristiques même de l'échantillon, soit des entreprises relativement matures, dirigées par des entrepreneurs en moyenne très expérimentés, a pu réduire le rôle significatif de certaines pratiques de gestion. Il pourrait alors être intéressant de tenir compte du stade de développement des entreprises dans les recherches ultérieures de façon à montrer si l'importance du rôle joué par certaines pratiques de gestion pourrait se modifier selon les besoins et les priorités des entreprises. Les entreprises en très forte croissance vont peut-être accorder davantage de priorité aux outils de planification et de gestion des liquidités, alors que les entreprises en démarrage devraient avoir besoin d'un bon système de gestion des stocks et d'évaluation de la qualité de paiement de leurs clients. Cette avenue serait à explorer pour mieux comprendre encore l'importance des outils de gestion et de planification au sein des PME manufacturières.

BIBLIOGRAPHIE

Allepot, K. (1998), "Les déterminants des conditions d'emprunt bancaire des petites et moyennes entreprises", Mémoire de maîtrise, Université du Québec à Trois-Rivières, Canada, 112 pages.

Alpander, G.G., K.D Carter et R.A. Forsgren (1990), "Managerial issues and Problem-Solving in the formative years", *Journal of Management*, (Avril), p. 9-19.

Ang, J.S. (1991) "Small business uniqueness and the theory of financial management", *The Journal of Small Business Finance*, vol. 1, n°1, p. 1-13.

Ang, J.S. (1992), "On the theory of finance for privately held firms", *The Journal of Small Business Finance*, vol. 1, n°3, p. 185-203.

Anvari, M. et V.V. Gopal (1983), "A survey of cash management practices of small Canadian firms", *American Journal of Small Business*, vol. 8, n°2, p 53-58.

Argenti, J. (1976), " Corporate Collapse: The Causes and Symptoms", John Wiley : New York, McGraw-Hill.

Baldwin, J., T. Gray, J. Johnson, J. Proctor, M. Rafiquzzaman et D. Sabourin (1997), "Les faillites d'entreprises au Canada", Statistique Canada.

Baldwin, J. Johnson, C. Hinchley (1997), "Les jeunes entreprises montantes : se donner les moyens de survivre et de croître ", Statistique Canada.

Barton, S.L. et C.H. Matthews (1989), "Small firm financing : Implications from a strategic management perspective", *Journal of Small Business Management*, vol. 27, n°1 (Janvier), p. 1-7.

Belletante, B. V. Chastel, C. Drevet, P. Paliard et Y. Romanet (1994), "Le comportement financier des petites et moyennes entreprises cotées", Rapport 1994 de l'Observatoire financier des entreprises moyennes, Paris, SBF-Bourse de Paris, 202 pages.

Berryman, J. (1983), "Small Business Failure and Bankruptcy: A Survey of the Literature", *European Small Business journal*, vol. 1, n°4, p. 47-59.

Brealey, R. et S. Myers (1984), "Principles of Corporate Finance", 2nd Édition.

Broom, HN., J.G. Longenecker et L.W. Moore (1983), "Small Business Management" 6e édition, Cincinnati, Ohio, South Western Publishing Compagny.

Burns, R. et J. Walker (1991), "A survey of working capital policy among small manufacturing firms", *The Journal of Small Business Finance*, vol. 1, n°1, p. 61-74.

Bygrave, W.D. et J.W. Petty (1991), "What does finance have to say to the entrepreneur ? Some beginning contemplations", Communication présentée au 3rd Annual International Research Symposium on Small Firm Finance, Tallahassee, Floride, Florida State University.

Calof, J. (1985), "Analysis of small business owner's financial preferences", *Journal of Small Business and Entrepreneurship*, vol. 3, n°3, p. 39-44.

Capiez, A. et É. Hernandez (1998), "Vers un modèle d'émergence de la petite entreprise". *Revue Internationale PME*, vol. 11, n°4, p. 11-43.

Chittenden, F. et R. Bragg (1997), "Trade credit, cash-flow and SMEs in the UK, Germany and France", *International Small Business Journal*, London, vol. 16, n°1.

Chrisman, J., A. Bauerchimdt et C. Hofer (1998), "The determinants of new venture performance an extended model", *Entrepreneurship Theory and Practice*, Waco; Fall 1998; vol. 23, n°1, p. 5-29.

Churchill, N.C. et V.L. Lewis (1983), "Les cinq stades d'évolution d'une PME", *Harvard-l'Expansion*, automne, p. 51-63.

Cobbaut, R. (1987), "Théorie financière", Paris, Economica, 430 pages.

Cooley, P.L. et C.E. Edwards (1983), "Financial objectives of small firms", *American Journal of Small Business*, vol. 8, n°1 (Juillet-septembre), p. 27-30.

Cooper, A.C. (1993), "Challenges in predicting new firm performance", *Journal of Business Venturing*, vol. 8, p. 241-253.

Corr, A.V. (1983), "Les dépenses en capital : processus décisionnel", Hamilton, Ont. Société des comptables en management du Canada, 133 pages.

Cote, J. M. et C.K. Latham (1999), "The merchandising ratio: A comprehensive measure of working capital strategy", *Accounting Education*, Sarasota, vol. 14 n°2.

Cragg, P. et M. King (1988), "Organizational characteristics and small firms performance revised entrepreneurship", *Entrepreneurship theory and Practice*, vol. 13, n°2, p. 49-62.

Cromie, S. (1991), "The Problems Experienced by Young Firms", *International Small Business Journal*, vol. 9, n°3, p. 43-61.

D'Amboise, G. (1974), "Personnel characteristics, organizational practices and managerial effectiveness : a comparative study of french and english-speaking chief executives in Québec", Thèse de Doctorat, Ph.D., University of California, Los Angeles.

Fortin, P.A. (1990), "Les entrepreneurs de demain", *PME magazine de l'entrepreneurship au Québec*, p. 7.

Fortin, R. (1989), "Comment gérer son fonds de roulement", Boucherville Édition G. Vermette Inc, Canada, 236 pages.

Fortin, R. (1995), "Comment gérer son fonds de roulement : pour maximiser sa rentabilité", Édition Transcontinental, Charlesbourg : Fondation de l'entrepreneurship, 181 pages.

Gadenne, D. (1998), "Critical success factors for small business : an inter-industry comparison", *International Small Business Journal*, London.

Gasse, Y. (1989), "L'utilisation de diverses techniques et pratiques de gestion dans la PME ", *Revue Internationale de gestion des PMO*, vol. 4, n°1, p. 3-14.

Gasse, Y., G. D'Amboise, G. Simard et K. Lasker (1998), Entrepreneurial-Managerial competencies and practices of growing SMEs", Université Laval, disponible sur internet: <http://strategis.ic.gc.ca/SSG/ae00292e.html>.

Gaskill, L.R., H.E. Van Auken et R.A. Manning, (1993), "A factor analytic study of the perceived causes of small business failure", *Journal of Small Business Management*, vol. 31, n°4, p. 18-31.

Grablowsky, B.J. (1976), "Mismanagement of accounts receivable by small business", *Journal of Small Business*, vol. 14, n°4, p. 23-28.

Grablowsky B.J (1978), " Management of the cash position", *Journal of Small Business Management*, vol. 16, n°3 p. 38-48.

Grablowsky, B.J. (1984), "Financial management of inventory", *Journal of Small Business Management*, vol. 22, n°3 p. 56-65.

Grepme (1997), "Les PME bilan et perspectives", GREPME, 2e édition, Economica.

Gujarati, D.N. (1995), "Basic Econometrics", 3^{ème} Édition, McGraw-Hill, 838 pages.

Hutchinson P. et G. Ray (1986), "Surviving the financial stress of small entreprise growth", dans J. Curran, J. Stanworgh et D. Watkins (éd.), *The survival of the Small Firm. Volume 1: The Economics of Survival and Entrepreneurship*, Aldershot, Gower Publishing.

Jennings, P. et G. Beaver (1997), "The performance and competitive advantage of small firms : a management perspective", *International Small Business Journal*, vol. 15 n°2 p 63-75.

Jobard, J.P. (1997), "Gestion financière à court terme", *Encyclopédie de gestion*, 2e édition Economica.

Joly X. (1988), "La décision d'investir", Paris, Édition d'Organisation, 100 pages.

Kargar, J. et R.A. Blumenthal (1994), "Leverage Impact of Working Capital in Small Businesses", *TMA*, vol. 14, n°6, p. 46-53.

Keasey, K. et R. Watson (1993), "Banks and small firms : is conflict inevitable ?" *National Westminster Bank Quarterly Review*, p. 30-40.

Keats, B.W., and J.S. Bracker (1988), "Toward a Theory of Small Firm Performance : A Conceptual Model," *American Journal of Small Business*, vol. 12 (Summer), p. 41-58.

Khoury, N.T., K.V. Smith et P. MacKay (1999), "Comparing working capital practices in Canada, the United States, and Australia", *Revue Canadienne des Sciences de l'Administration*, Montreal, vol. 16, n°1.

Lalonde, C. (1985), "Caractéristiques et pratiques de management des propriétaires-dirigeants dont l'entreprise a été mise en faillite : une étude en contexte régional au Québec". Thèse de Doctorat, Ph.D., Université de Laval.

LeCornu, M.R., R.G.P McMahon, et D.M. Forsaith (1996), "The small enterprise financial objective function : an exploratory study", *Journal of Small Business Management*, vol. 34, n°3 p 1-14.

Le Duff, (1999), "Encyclopédie de la gestion et du management", les éditions Paris Dalloz, 1644 pages.

Levin, R.I. et V.R. Travis (1987), "Small company finance : What the books don't say", *Havard Business Review*, vol. 65 n° 6 p 30-32.

Lorrain, J., A. Belley et C. Ramangalahy (1994), "Relation entre le profil de comportement des propriétaires dirigeants et le stade d'évolution de leur entreprise", *Revue internationale PME*, vol. 7, n°1, p. 9-34

Lorrain, J., J.D. Perreault et L. Dusseault (1989), "Types of entrepreneurs and marketing behaviors : The case of newly born firms", compte rendu de Research Symposium on the Marketing/Entrepreneurship Interface, Chicago, 5-6 août.

Lorrain, J., J.D. Perreault et L. Dusseault (1990), "Marketing behaviors related to types of new entrepreneurs : a longitudinal study, communication à l'Américan Marketing" Association 1990 Winter Educator's Conference, Scottsdale, Arizona, 24-27 février.

Lorrain, J., J.D. Perreault et L. Dusseault (1991), "Types of entrepreneurs and marketing behaviors : The case of newly born firms", *Piccola Impresa*, n°1, p. 9-20.

Lyroutdi K. et D. McCarty (1993), "An empirical investigation of the cash conversion cycle of small business firms", *The Journal of Small Business finance*, vol. 2, p. 139-161.

McMahon, R.G.P., S. Holmes, P. Hutchinson et D.M. Forsaith (1993), *Small enterprise financial management Theory and practice*, Sidney : Harcourt Brace, 488 pages.

McMahon, R.G.P. (2001), "Growth and performance of manufacturing SMES : The influence of financial management characteristics", *International Small Business Journal*, vol. 19 n°3 p. 10-19.

Marchesnay, M. (1988), "La mercatique de la petite entreprise", *Revue Internationale PME*, vol. 1, n° 3-4, p 259-276.

Northcott, D. (1991), "Capital investment appraisal form small business managers", *Asian pacific International management Forum*, vol.17, no1, p. 36-40.

Norton, E. (1991), "Capital structure and small public firms", *The Journal of Small Business Finance*, vol. 1, n°2, p. 161-177.

Nollet, J., J. Kélada et M.O. Diorio (1986), "La gestion des opérations et de la production : une approche systémique", Montréal, Édition Gaëtan Morin, 896 pages.

Olson, P. (1987), "Entrepreneurship and management", *Journal of Small Business Management*, p. 7-13.

Pearson, J.N., J.S. Bracker, White, E. Richard (1990), "Operations Management Activities of Small, High Growth Electronics Firms", *Journal of Small Business Management*, vol. 8, n°1.

Peel, M., N. Wilson et C. Howorth (2000), "Late payment and credit management in the small firm sector : some empirical evidence", *International Small Business Journal*, vol. 14 n°2 p. 52-58.

Peel, M. J., and Wilson, N. (1996), "Working Capital and Financial Management Practices in the Small Firm Sector", *International Small Business Journal*, vol. 14, n°2, p. 52-68.

Petit, R.R. et R.F. Singer (1985), "Small Business Finance : A research agenda", *Financial Management*, vol. 14, n°3 (automne), p. 47-60.

Pierrat, C. (1996), "La politique financière de l'entreprise", Paris : La Découverte, 123 pages.

Quirin, D. et J. Semah (1973), "L'investissement", Dunod, 266 pages.

Richardson, B., S. Nwanko et S. Richardson, (1994), "Understanding the Causes of Business Failure Crises: Generic Failure Types", *Management Decision*, vol. 32, n°4, p. 9-22.

Richards, V.D. et E.J. Laughlin (1980), "A cash conversion cycle approach to liquidity analysis", *Financial Management*, vol. 9, no 1, p. 32-38.

Smith, K.V. (1979), "Guide to Working capital management", New york éditions Mc Graw Hill, p. 252.

Smith, N.R. (1967), "The entrepreneur and his firm : the relationship between type of man and type of company", Bureau of Business and Economic Research, Michigan State University, East Lansing, Michigan.

Stanley, B. (1997), "Capital budgeting techiques used by small business firms in the 1990s", *The Engineering Economist*, Norcross, Summer 1997, vol. 42, n°4.

St-Pierre, J. (1999), "La gestion financière des PME : théories et pratiques", Presses de l'université du Québec, Canada, 322 pages.

St-Pierre, J. et R. Beaudoin (1996), "Les PME bilan et perspectives – les problèmes financiers des PME : l'état de la question", Presses Inter Universitaires, p. 211-229.

Tamari, M. (1980), "The financial structure of small firm : An international comparison of corporate accounts in the USA, France, UK, Israel and Japan", *American Journal of Small Business*, vol. 4, n°4 (avril-juin), p. 20-34.

Walker, E.W. et J.W. Petit (1986), "Financial Management of the small firm", 2e edition Englewood Cliffs, Prentice-Hall N.J.